全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ:958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

[美] 约翰·博格（John C. Bogle）著 李耀廷 译

博格长赢投资之道

Enough

在共同基金领域，他就像股神巴菲特一样声名显赫

“20世纪四大投资巨人”之一

“20世纪全球十大顶尖基金经理人”之一

经济学泰斗保罗·萨缪尔森最为推崇与最为信赖的投资大师

中国人民大学出版社
China Renmin University Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


湛庐文化·出品
Cheers Publishing

编辑手记

聆听“指数基金教父”的金玉良言

——当回报达到最高峰时，风险也就不远了 。

——时间是你的朋友，冲动是你的朋友。

在当今不确定的金融环境下，在遭遇了投资市场的重创后，聆听美国投资界至尊级人物、“指数基金教父”约翰·博格的谆谆告诫，对任何投资者而言都将是最有助益的：

低成本投资依然是首选策略。博格始终把投资成本放在第一位。他之所以鼓励指数化投资并不是因为市场有效，而是因为其每年所有成本加起来只有0.1%～0.2%。

小心对待市场预期,即使是专家的预期。策略师总是年复一年地预计市场将上涨，而且涨幅通常在10%左右。别理睬那些一贯看涨的策略师的预期，看跌人士是无法在华尔街长期立足的。

永远不要低估资产配置的重要性。投资市场的历史回报无法作为判断未来收益的可靠依据。实际上,投资者应该在投资组合中保留部分短期或中期优质债券。

当心金融创新。因为大部分金融创新工具的设计目的在于充实创新者的腰包，而非投资者。它是复杂和昂贵的代名词，与大多数投资者需要和应该获得的结果是相违背的。博格相信简单的方法就是最好的方法，也几乎总是取得长期投资成功的捷径。

历史业绩出众的共同基金经常遇挫。2008 年，标准普尔 500 指数全年累计下跌 37%。富达麦哲伦基金（Fidelity Magellan Fund）2007 年表现良好，2008 年却损失了 49%。不管怎样，追踪历史表现通常是失败者的做法。对投资者而言，他们必须做好每三年中至少有一年的时间落后、甚至是大幅落后市场的准备。

当然，除了以上的忠告外，与巴菲特的投资之道一样，博格认为成功的投资最终都与一个成功的“人”所必备的优良品质息息相关：不要轻易去追逐物质富裕的短暂满足，应该把投资乃至人生的重心放在实现持久性知足上，这才是真正的长赢投资之道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



湛庐文化·出品
Cheers Publishing

一切为了您的阅读价值

常常阅读我们图书的读者一定都记忆犹新，2008年前出版的图书中，都放置了一篇题为“一切为了您的阅读体验”的文章，文中所谈，如今都得到了读者的广泛认同，也得到了出版业内同行的追随。

在我们2008年以后的新书以及重印书中，读者会看到这篇“一切为了您的阅读价值”；而对于我们图书的新读者，我们特别在整本书的最后几页，放置了“一切为了您的阅读体验”的精编版。今后，我们将在每年推出崭新的针对读者阅读生活的不同设计和思考。

★ 您知道自己为阅读付出的最大成本是什么吗？

★ 您是否常常在阅读过一本书籍后，才发现不是自己要看的那一本？

★ 您是否常常发现书架上很多书籍都是一时冲动买下，直到现在一字未读？

★ 您是否常常感慨书籍的价格太贵，两百多页的书，值三十多元钱吗？

阅读的最大成本

读者在选购图书的时候，往往把成本支出的焦点放在书价上，其实不然。时间才是读者付出的最大阅读成本。

阅读的时间成本=选择图书所花费的时间+阅读图书所花费的时间+误读图书所浪费的时间

选择合适的图书类别

目前市场上的**图书来源**可以分为**两大类，五小类**：

1. 引进图书：引进图书来源于国外的出版公司，多为从其他语种翻译成中文而出版，反映国际发展现状，但与中国的实际结合较弱，这其中包括三小类：

a）教科书：这类书理论性较强，体系完整，但多为学科的基础知识，适合初入门的、需要系统了解一门学问的读者。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

b）专业书：这类书理论性、专业性均较强，需要读者拥有比较深厚的专业背景，阅读的目的是加深对一门学问的理解和认识。









c）大众书：这类书理论性、专业性均不强，但普及性较强，贴近现实，实用可操作，适合一门学问的普通爱好者或实际操作者。

2. 本土图书：本土图书来源于中国的作者，反映中国的发展现状，与中国的实际结合较强，但国际视野和领先性与引进版相比较弱，这其中包括两小类，可通过封面的作者署名来辨别：





a）"著"作：这类图书大多为作者亲笔写就，请读者认真阅读"作者简介"，并上网查询、验证其真实程度，一旦发现优秀的适合自己的作者，可以在今后的阅读生活中，多加留意。系统地了解几位优秀作者的作品，是非常有益的。

b）"编著"图书：这类图书汇编了大量图书中的内容，拼凑的痕迹较明显，建议读者仔细分辨，谨慎购买。

七 阅读的收益

阅读图书最大的收益，来自于获取知识后，应用于自己的工作和生活，获得品质的改善和提升，由此，油然而生一种无限的满足感。

业绩的增长 

一张电影票 

职位的晋升 

一顿麦当劳 



工资的晋级 

一次打车费 

更好的生活条件 

两公斤肉 

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中文版序

当出版商第一次提出要我撰写本书时，我未置可否。我本人先前撰写的六本书，主要侧重于探讨美国经济中的共同基金业和金融业。我对这二者的批评以及无休止的改革呼声，让我赢得了“行业良心”这一赞誉。但在本书中，我对此进行了更加深人的探讨，不仅将自己挑剔的眼光着眼于金融业和美国企业，而且更着眼到整个社会中去。虽然多年来我在讲话中频繁强调了性格和美德在当今社会中的重要作用，但是读者是否渴望阅读一位年迈的共同基金业管理者的理想化沉思之言，对此我无法肯定。

然而，在本书出版后的几个月内，这些问题都已烟消云散了。读者对本书的反应与对任何其他我写的书都截然不同。我几乎每天都能收到一些无名氏的信件或电子邮件，感谢我撰写了本书，并鼓励我永远不要停止传播本书的思想。总之，对于我这个即将 80 岁的商人而言，这种经历是相当难得的。多年前，一位评论家曾否定我，说我只不过是拥有“一点不可思议的见微知著的能力”而已。

虽然我以前的许多书籍已被翻译成多国语言（包括中文），但我仍感到非常好奇，那就是美国读者产生的积极反应是否能够获得国际读者的响应。我们现在面对的金融危机，被很多人视为是对美国资本主义的一大控告。因此，随着金融危机的加深，我的这种好奇心便也愈发强烈了。

本书与当前的金融危机

毋庸置疑，迅速传遍全球的金融危机，其根源是美国金融业中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

许多社会成员不计后果的行径。虽然此次危机带来的巨大损失难于估量，但很多人以当前的金融危机为借口而草率地抛弃了资本主义，的确颇具悲剧色彩。

是的，自由市场资本主义容易导致无节制行为的产生，并常常让不道德的市场参与者轻易地去俘虏那些粗心的受害者。但是，资本主义的缺点是不可能杜绝的，而其优点也自然是无法否认的——它有着巨大的增长、适应和创新能力，能够提供不凡的机遇，拥有若干惊人的办法来丰富参与者和公民的人生。在我近乎 60 年的商业生涯中，我创造了自己“仅适用于美国”的人生故事，缔造了一个成长为业内最大企业的公司。这家号称“先锋集团”的公司，让数以百万计的投资者参与并受益于美国资本主义的长期财富创造之中，同时公司本身也得到了繁荣壮大。

当然，这一切并不意味着没有必要推进广泛的金融业改革。事实上，在过去二十多年中，我从未停止呼吁改革我们的金融市场和整个商业世界。正像孩童那样，资本主义需要严格而又开明的管理与监督（有人也许会说成是“成人监管”），以保护它免遭时常出现的自我毁灭倾向的破坏。我希望并期待，我们能够着眼于当前金融危机的长远利益进行改革，以使子孙后代能够受益于资本主义历来赋予的经济奖励。

一次讲话，一本书

这本书起源于 2007 年 5 月我在美国乔治敦大学麦克多诺商学院发表的一篇演讲。当时那个 MBA 毕业班的学员，与十年前或更早的美国及世界各地商学院的学员并无二致，都是同时代人中最优秀且最具智慧的精英人才，都因为目睹了金融在世界经济中发挥的日益重要的作用以及金融从业人员积累的巨额财富，而被吸引到了各自的研究领域。

美国人的就业倾向，从传统的包括商业（如制造业）及同类产业在内的产业转移到了投资银行和资金管理行业。这表明，在经历

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

先前的20年发展之后，美国经济已经不再由产品制造企业主导，而是由那些只是通过各种票据交易来赚取利润的企业主导了。2006年，金融业的发展达到了巅峰，金融业单个行业的收益占据了标准普尔500股票指数公司总收益的33%，这一份额更是远远高于标准普尔500股票指数公司的制造业、技术和卫生保健三大行业的收益总和。

虽然金融业的发展如此迅速，但其内在本质仍令人颇为担忧。美国经济的其他行业企业是通过为社会创造价值即开发新的产品和服务来赚取利润的，但金融业与此大相径庭，因为它实际上是从社会攫取而不是创造了价值。金融企业不通过生产商品或服务来创造价值，而是通过提取投资者为换取中介服务所支付的各种费用和佣金来赚取收入的。因此，金融企业的每一份收入都是攫取自投资者在金融市场的投资收益。那么，金融企业到底攫取了多少呢？我估计，在2007年，投资者以各种形式，如销售佣金、对冲基金费、共同基金费以及其他类似费用等，向金融中介公司支付了5 000多亿美元。扣除这些费用后剩下的收益，才会分发给投资者，因此可以说，投资者是位于这一食物链的底部。

如今的金融业，与50多年前我涉足的金融业相比，已经面目全非。先前，管理和受托责任是金融业的指导原则，金融企业唯有做正确的事情才能经营好自身业务。在经历了半个多世纪之后，营销逐步取代管理而成为了金融业的标准。金融企业整体上不太关心某一特定投资能否令其客户获益，而是更关心它是否会让自家公司获利。

尽管这一新型金融综合体遇到了各种严重的问题，但其经历的各种变化只是反映了传统价值观在当今商业世界甚至在我们整个社会中正日益衰落。正如我在本书中所描述的那样，这种衰落的根本原因是我们无法知道究竟怎样才能“知足”。

传统价值观的日益衰落，导致各种社会行为愈发无节制，进而深深导致了我们现在所面临的全球性金融危机。金融企业已经不满足于代表客户进行股票买卖所赚取的那点金钱，进而转向了技术创新，开发出大量对外销售的新产品，几乎或毫不关注（如果事实证明其假设是错误的，那么）这些金融产品的命运会如何。（请想象一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

博格长赢投资之道/（美）博格著；李耀廷译．
北京：中国人民大学出版社，2009
ISBN 978-7-300-10567-3

Ⅰ．博…
Ⅱ．①博…②李…
Ⅲ．金融投资－个人理财
Ⅳ．F830.59－49

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2009）第 056716 号

博格长赢投资之道
［美］约翰·博格（John C. Bogle） 著
李耀廷 译

出版发行	中国人民大学出版社		
社　址	北京中关村大街 31 号	邮政编码	100080
电　话	010－62511242（总编室）		010－62511398（质管部）
	010－82501766（邮购部）		010－62514148（门市部）
	010－62515195（发行公司）		010－62515275（盗版举报）
网　址	http://www.crup.com.cn		
	http://www.ttrnet.com（人大教研网）		
经　销	新华书店		
印　刷	北京京北印刷有限公司		
规　格	170 mm×250 mm　16 开本	版　次	2009 年 5 月第 1 版
印　张	13.25 插页 2	印　次	2009 年 5 月第 1 次印刷
字　数	173 000	定　价	36.00 元

版权所有　侵权必究　　印装差错　负责调换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

引言　永无止境的知足　1

第一部分　赢家的博弈

第1章
我赢头，你输尾：成本太多，价值不足　9

如果你现在就开始投资，那么几十年之后，你将拥有足够的资金享受退休后的生活。我鼓励你对全球股市中的低成本指数基金进行投资。无论我们的金融市场能慷慨地提供多少收益，唯有这种操作模式可以确保你能公平分享自己的收益。

第2章
乌龟赢，还是兔子赢：投机太多，投资不足　25

金融市场的每日波动与投资价值的长期增值是没有任何联系的。事实上，虽然当前的短期导向和投机性金融市场中有无数的黑天鹅，但股市创造的长期投资回报中却没有黑天鹅。

第3章
土鸡能否变成金凤凰：复杂性太多，简单性不足　39

在这种复杂的潮流中，我们忘记了一个事实，即最具成效的投资是最简单的投资、最和平的投资、成本最低的投资和最具税收效率的投资，并采用一贯战略和长期战略的投资。是这样吗？事实显然如此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部分　重新打造共同基金业

第 4 章

“皇帝的新衣”还要穿多久：计算太多，信任不足　57

显然，如果投资者是基于当前的回报来源而不是陷入过去回报的陷阱来确定其未来回报预期，那么他们是非常明智的。任何商业组织都必须明白“并不是一切重要的事物都可以量化”。如果没有信任，计算充其量是一场空空的演习，甚至是危险的演习。

第 5 章

CEO 多少钱方可知足：商业行为太多，职业操守不足　73

我所探讨的问题是严重依赖股票价格作为 CEO 薪酬的主要依据。根据公司业务的内在价值确定薪酬要远比根据变化无常的股票价格来奖励高管好得多，并且更能取得持久性的长期业绩。除此之外，CEO 的奖金应该不超过一种最低预期回报率，并且规定只有当该公司的回报超过资本成本时才能发放。

第 6 章

谁说基金生来就是要死亡的：推销太多，管理不足　87

我最终追求的是一种重在管理的基金业，能够纯粹为了投资者的利益而审慎处理他人的资金；我最终追求的是一种代表股东、由股东治理、并为了股东利益而存在的基金业；我最终追求的是一种既有愿景又充满价值的基金业。

第 7 章

做“超级公司”，做正确的事：管理者太多，领导者不足　99

相反地，我仅仅提出了一个全面而简单的规则：“做正确的事。如果拿不准，就问你的老板。”为什么？因为我已经说过一千遍了：“良好的职业道德就是良好的业务能力。”这是一种新的工作思路吗？恐怕不是。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三部分　华尔街的良心

第8章

快跑的未必能赢：物质太多，奉献不足　117

对于先锋集团的每一次有胆魄的行动，我确实收获了天赋、力量和奇迹，当然，这些是我的集团成员和我们所拥有的那种理念带来的：创立一个更美好的策略，吸引客户主动上门，削减成本，并推行长期投资，同时，即使捷径会突然出现在我们身边，也要坚定地通过正确途径去做。

第9章

用过去改变未来：21世纪价值观太多，18世纪价值观不足　125

在远远超越个人生命的意义上，这些关于思想、心脏和品行的标准，与我对生产企业领导者及金融行业管理者的希望是相通的。我希望，在管理别人委托给他们的万亿美元资金时，这些人员能够再次把我们商业和金融企业的意愿与努力用到为他人的服务当中去。

第10章

追逐人生中的真兔子："成功"太多，品行不足　139

如果我们通过挑战自我来追求为社会创造价值的事业，而且不以个人财富为目标，而是作为附带结果，那么我们将成为更好的人并取得更大的成就。最重要的是，通过为自己设置这样的挑战，我们将塑造起能够支撑我们各种劳作的品行。

结束语　什么是知足　151

附　录　我挖掘的那些钻石　167

后　记　为什么我要努力去奋斗　183

致　谢　187

译者后记　189

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Enough

引言

永无止境的知足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伟大的、强大的国家的公民，我尊敬并热爱你们。但是，你们为什么如此热衷于储存大量的金钱、荣誉和声望，却毫不关心智慧、真理和灵魂的最高升华？难道你们不感到羞耻吗？……我只是要说服大家，请不要为你的家人和财产担忧挂念，而应该首先并主要关心自我灵魂的最高升华。要知道，金钱不能赋予你美德，但是，美德能够为你创造金钱和人类其他美好的事物。

——苏格拉底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引言　永无止境的知足

在谢尔特岛（ShelterIsland）上，在一位亿万富翁举办的一次派对上，库尔特·冯内古特（Kurt Vonnegut）告诉他的朋友约瑟夫·海勒（Joseph Heller）说，此次派对的主办者是一位对冲基金经理，他一天的收入能比你撰写《第二十二条军规》获得的所有收入还要多得多。对此，海勒回应道："是的，你说的是事实。但是，我所拥有的一件东西，他是永远不会拥有的——那就是'知足'。"

知足！这个词汇透射出一种绝对的说服力，让我感到震惊，其原因有两方面：首先是因为上天待我不薄，让我自己的一生收获颇丰；其次是因为约瑟夫·海勒所言甚是，让我无言以对。知足是当今社会的一大关键要素，我们中的很多人，包括那些最富有和最强大的人们，对于"知足"的追求似乎永无止境。

我们生活在一个美好而悲惨的时代。说它美好，是因为民主资本主义带给人们的福祉在全球各地获得了广泛地史无前例地散播；说它悲惨，是因为同样的民主资本主义也呈现出了以前罕见的普遍负债问题。在持续的危机中，负债现象越来越突出。这种说法并不极端[①]，不仅那些过度举债、过度投机的银行和投资银行企业存在负债问题，甚至连美国政府赞助（但仍属公有）的两大抵押贷款机构——房利美和房地美，也存在严重的负债问题，更不用说高层对冲基金经理每年还要抽取 10 亿美元的薪水，而美国公有企业的 CEO 更可通过肮脏交易（没有其他词语可以形容这一点）获得高额报酬——那些失败的 CEO，即使被赶出了门，也能获得这种报酬。

---

① 根据国际货币基金会的报道，此次危机是"自大萧条以来，美国发生的最大规模的金融危机"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，危及美国金融体系和企业界的贪婪之念变得日益猖獗，其影响力远远超过金钱本身。同时，人们对于“知足”的内涵毫无所知，导致社会的职业价值受到颠覆。贪婪让销售人员代替信托公司变成了客户信托投资的受托人；贪婪让原本应该建立在信任基础上的金融体系建立在了计算的基础上。更糟糕的是，这种对“知足”内涵的混淆，致使我们在更高的人生意义上误入了歧途。我们追逐着“虚假”的成功，常常对那些转瞬即逝的东西顶礼膜拜，最终却发觉这一切毫无意义，与此同时，我们却没有去珍惜那些超出我们的预料而真正永恒的东西。

我想，这就是约瑟夫·海勒那个掷地有声的词语“知足”所蕴含的意义。毫不知足所导致的结果，将不仅仅是人们对财富的日益崇拜和职业道德的日益沦丧，甚至连人们的品德和价值观都将被最终颠覆。

在 21 世纪的最初这几年中，我开始备感忧虑，因为我们的社会正朝着错误的方向前进。我觉得，库尔特·冯内古特和约瑟夫·海勒也认同这一观点。他们的工作就是整个社会的一面镜子，反映出了我们整个社会的一些荒唐和不公平现象，而我们早已开始接受并理所当然地认可这些现象。

对于目前的金融体系，我们把自己的预期集中在金融市场可能提供的收益上面，而忽视了金融体系攫取的高昂费用，忽视了前所未有的投机交易产生的过度税收，更忽视了政府超前开支导致的通货膨胀——而这些都是严重破坏市场收益的。我们忙于愚蠢的短期投机，却将睿智的长期投资放在了一边。我们忽视了那些容易获得的天然真钻石，却去寻求那些骗人的工艺复杂的假钻石。

在商务实践中，我们过于注重计算，却几乎缺乏足够的信任与被信任。当我们应该反其道而行之时，我们仍主张（事实上，我们几乎强迫）业内人士遵照商务规则来处理。相反地，我们必须鼓励公司和企业（指提供产品和服务的企业）重新找回很多人已抛弃的专业价值观。我们拥有了太多的市场营销和推销方面的“假金子”，却没有足够的托管和管理的“真金”。我们主张以管理者（其任务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是把事情做正确）而非领导者（其任务是做正确的事）的身份去思考问题。

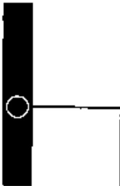
在生活中，我们常常纵容幻想战胜现实。我们过于注重实物，却不重视能让实物有价值的无形资产；过于注重成功（一个我从来都不喜欢的字眼），却不重视品行——离开品行，成功便毫无意义可言。受21世纪直接满足和资料收集两项需求压力的影响，我们已经忘记了18世纪那些开明的价值观。受个人满意度错误理念的蒙蔽，我们看不到职业的真正意义所在——没有它，我们自己、我们的社区和整个社会便没有了工作的意义了。

当我在美国各地的论坛阐述这些观点时，我有时觉得自己像《纽约客》杂志（*The New Yorker*）漫画上打着手势的预言家（“请忏悔吧，世界末日为时不远了！”）。虽然我的观念很难融入社会主流，公司和金融机构的管理者常常也持反对意见，但这些观念其实早已有之。想象一下，2500年前，苏格拉底就试图向雅典的市民传达同样的观念。

伟大的、强大的国家的公民，我尊敬并热爱你们。但是，你们为什么如此热衷于储存大量的金钱、荣誉和声望，却毫不关心智慧、真理和灵魂的最高升华？难道你们不感到羞耻吗？……我只是要说服大家，请不要为你的家人和财产担忧挂念，而应该首先并主要关心自我灵魂的最高升华。要知道，金钱不能赋予你美德，但是，美德能够为你创造金钱和人类其他美好的事物。

我没有资格和苏格拉底相提并论。但是，在我充分享受上帝赐福于我的79年人生中，我也像苏格拉底一样，形成了一些有力的观点——关于金钱、关于商业和职业工作中自豪与惭愧的事情，关于人生正确与错误的法则等等。通过本书对这些观点的阐述，我希望——借用库尔特·冯内古特最喜爱的话说：亲爱的读者，我可以在一丝幽默中“蛊惑”了你的心灵。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第一部分
赢家的博弈

Enough

Enough

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Enough 关键词：价值VS成本

第1章

我赢头，你输尾：成本太多，价值不足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关于未来和过去，我的基本观点是，一名睿智而训练有素的金融分析师，可以成为一名很好的投资组合顾问，为许多不同类型的人服务，从而充分证明其自身的价值。另外，我认为，只要恪守相对不甚复杂的良好投资规则即可——比如，债券和股票的适当平衡，投资种类适当多样化，典型投资产品的选择，阻止不适合客户自身财务状况或投资习性的投机活动等等，他便能做到这一点。为此，他并不需要成为挑选股票或预示市场走势的行家。

——本杰明·格雷厄姆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在 19 世纪的英国，曾经流传着一首古老而又精彩的诙谐短诗。现在，请让我用这首诗作为本书的开篇之语。

有些人，依靠双手和自身特性而谋生，这就是所谓的工作。

有些人，依靠“那些依靠双手和自身特性而谋生的人”而谋生，这就是所谓的贸易。

有些人，依靠“那些依靠‘依靠双手和自身特性而谋生的人’”的人而谋生，这就是所谓的金融。

即使到了今天，这几句掷地有声的话语，依然可以用来形容金融业与整体经济之间的现实关系。而我一生的职业生涯，便是完全致力于服务金融业。

我引用大法官路易斯·布兰代斯（Louis Brandeis）的话，将那些保证我们的金融体系正常运转的硬性规则称之为：“粗陋计算的无情规则”。

- $ 金融市场创造的总收益，减去金融体系的成本费用，等于实际交付给投资者的净收益。
- $ 因此，总体上，如果金融体系坚持只有在（永久性）扣除中介费用之后才向投资者提供一定的收益回报，那么，不管股票和债券市场能够慷慨地提供多少收益，金融体系自身产生的庞大费用，都将给美国公民的退休储蓄能力带来严重的损害。
- $ 金融体系的费用越高，投资者的收益就越低。
- $ 投资者将处于如今这种耗费庞大的投资“食物链”的底部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么，透过这些不容争辩的分论点，我们可以总结出这样一条基本原理：金融体系终归是从我们的社会攫取一定的价值的。

这些都是当今美国金融体系的真实写照。不过，金融业自身是历经几十年的发展才演变成为美国经济最大的单元体。显然，这种现实情况也是经历了相当长的一段时间才逐渐形成的。今天，人类已经进入了这样一个世界——在这个世界里，绝大部分人似乎不用再去生产任何产品。我们仅仅是不停地来回相互交换着几张贸易单据，交换着各自的股票和债券，却最终给金融管理机构带来了一笔笔真切的财富。而这一过程所创造的日益复杂的金融衍生品，已经不可避免地为金融体系增添了更多的成本，并植入了巨大且深不可测的风险。

沃伦·巴菲特的睿智合伙人查理·芒格（Charlie Munger）这样说道：

大部分的赚钱行为都蕴含着深刻的社会负面作用……随着高额费用运作模式变得日益普遍……这种赚钱行为便加剧了对当前社会的危害趋势。受其影响，越来越多的美国标准年轻脑力工作者将被吸引从事利润丰厚的金融管理工作，并将卷入随后发生的多种现代冲突之中，这与能够提供更多更大社会价值的工作是有区别的。

一个不可避免会从社会攫取大量价值的行业，却吸引并转移了大量的青年才俊。对于这种现象，我和芒格先生有着同样的担忧。当我与大学生们谈话交流时，我常常恰巧会讲到这一点，但我从来没有直接建议他们不要进入金融管理领域。我明白，只言片语是无法打消一个人从事高额利润行业的念头的。相反，我会要求年轻毕业生在从事金融业之前好好思考一句箴言。而且，无论你从事什么行业，我都要求你认真思考这句箴言，思考如何将其运用到自己的人生中并加深对人生的领悟，那就是：

在人类短暂的生命中，在寻觅人生的满意和幸福时，应该如何去超越一次次的“知足”状态，并“不知足”地为人类同胞而奋斗。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

搬起石头砸了自己的脚

2007年5月，时值金融热潮的巅峰，我参加了乔治敦大学的毕业典礼演讲，并不得不提到了下面这些有关金融的看法：

- $ 第一，如果你要投身金融业，一定要睁大眼睛，要认识到任何企图从客户身上攫取价值的行为，在比现在还要严重的社会态势下，将最终“搬起石头砸了自己的脚”。在华尔街流传着这样一句话——“金钱并无良心可言”。这句话本身无可厚非，但千万不要让这一普遍认可的道理驱使你忽略了自己的良心感受，更不要因此而改变自己的行为和品格。
- $ 第二，如果你现在就要开始投资，那么几十年之后，你将拥有足够的资金享受退休后的生活。但一定要最大限度地避免金融业从你的业务利润中攫取一定的价值。我鼓励你对美国和全球股市中的低成本指数基金（如先锋基金模式）进行投资，是的，这种建议是利己的。但无论我们的金融市场能慷慨地提供多少收益，唯有这种操作模式可以确保你能公平分享自己的收益。
- $ 第三，不管你选择从事什么样的职业，一定要牢牢秉持那种职业的传统专业价值观，尽管这些传统价值观在现今的社会中正在迅速淡化，但其最高准则始终都是服务于客户。同时，不要忽视自身所处社会、国家和世界的更高利益。就像威廉·佩恩（William Penn）指出的那样：“你我在这个世界上只身仅走一遭，要尽自己所能去做有益之事，要尽一切可能展示自身之友善，因为你我无缘再走这一遭。”

正如事实发生的那样，我在乔治敦大学演讲中所做的告诫，不但被证明是具有惊人的预见性，而且是相当及时的。那就是，必须要承认“任何企图从客户身上攫取价值的行为，在比现在还要严重的社会态势下，将最终‘搬起石头砸了自己的脚’”——金融行业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已经是害人反害己了。

果然如此，2007年7月，在距离我发表这次演讲仅仅才两个月的时间，金融业所创造的复杂、昂贵、高风险且毫不谨慎的债券便让其自食苦果，先前由花旗集团和投资银行美林公司及贝尔斯登主导的金融行业便开始崩溃了。随后，在许多资产负债评估中便出现了大量的账面价值减记现象。截至2008年年中，总体上，那些账面价值减记所产生的亏损总额已经达到了惊人的9 750亿美元，而且今后还会出现更多的减记行为。

在金融业中挣扎生存

在乔治敦大学进行演讲时，我曾指出，2006年，在构成标准普尔500股票指数的500家上市公司的7 110亿美元的赢利收入中，仅金融一个行业就贡献了2 150亿美元——占据了总赢利收入的30%（如果在计算时包括像通用电气那样的大型工业企业的金融子公司的收入，这个百分比数值也许会是35%或更高）。金融业对美国经济与股市的支配已非同寻常。金融业单个行业的收入总额，已经超过了美国高利润的能源和技术两大行业企业收入的总和，更是美国蓬勃发展的卫生保健和大工业两大行业企业收入的3倍。

但是，到告别2007年的那一刻为止，金融业的赢利收入猛然下降了一半，年终仅余1 230亿美元。不仅仅使金融业的赢利从先前占标准普尔500股票指数所包含的500家上市公司6 000亿美元总收入的30%，降到了其总收入的17%，而且导致了在标准普尔500家上市公司的年收入中，90%的企业收入的下跌是完全由金融业造成的。到了2008年，这一大屠杀式的悲剧仍在上演，人们称这是因果报应。

但是，事实果真如此吗？在由银行造成的债务风险中，银行企业的客户共丧失了数千亿美元的财产价值，而银行企业的职员也遭遇了大规模的裁员，导致20多万金融业从业人员丢掉饭碗，但是令人难以想象的是，大多数投资银行的主管人员却依然享受着惊人的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高额薪酬。

这让我想起了最近读到的一个故事，也许这是人们虚构的：

在住房抵押贷款债券市场崩溃后，一位投资银行家对同事说："我给大家同时带来了坏消息和好消息。坏消息是，我们损失了大量的金钱；好消息是，这些钱中没有一分钱是我们自己的。"

然而，这个故事给了我们一个额外的提醒，那就是：

对于大多数情况而言，对金融业有益的事情，对投资者则是有害的。①

破产时依然获得了巨额酬金的 CEO 们

让我们看看，在最近的金融动荡中，三位大名鼎鼎的未对客户和股东尽责的金融业 CEO 们，他们最终拿走了多少钱。

$ 2003 年 10 月，查尔斯·普林斯（Charles Prince）担任了花旗集团 CEO，当时花旗股票每股售价 47 美元。花旗的业绩刚好了没几年，他们便创造了一个高风险的投资组合，并在五年内崩溃，（迄今为止）注销了约 210 亿美元。花旗集团的每股赢利从 2006 年的 4.25 美元下降到 2007 年的 0.72 美元。在我写这本书时，其股票每股售价约 20 美元。普林斯先生因集团业绩好时的贡献而获得了 1.38 亿美元的酬金，但并没有因为随后的灾难而受到处罚。(2007 年 11 月 4 日，普林斯辞职。)

$ 美林证券 CEO 斯坦利·奥尼尔（Stanley O'Neal）的经历，与此类似。该公司风险投资组合所承担的风险最终在 2007 年年底爆发，减记额达到了 190 亿美元（有可能会更多）。该年度，美林报告的净亏损是每股 10.73 美元，其股价从每股 95 美元下跌到目前的不

---

① 当然，至少可能存在这样一种情况，那就是并非所有的金融企业会把企业利益放在客户利益之上。2007 年年底，当高盛公司前高层主管约翰·塞恩（John Thain）出任美林证券 CEO 时，有人向他询问这两家企业究竟有何差别。他答道："美林是真正做到以客户为本的。"当然，对于他这一声明的真实性，投资者将只能自己做出判断了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

足20美元。然而，奥尼尔先生在2002至2007年期间获得的1.61亿美元酬金丝毫没有受到影响。2007年10月当奥石尔辞职时，董事会全额支付了他的一揽子退休计划（额外支付1.6亿美元，总计3.21亿美元）。

$ 也许最过分的，要数贝尔斯登CEO詹姆斯·凯恩（James Cayne）。在1993年至2006年期间，他获得了2.32亿美元的酬金，而当时该投资银行巨头的股票价格从每股12美元一路飙升到165美元。但是，贝尔斯登的大量风险和流动性投资组合，加上其高负债比率（负债资产约为资本价值的35倍），最终让它濒临破产的边缘。在摩根大通同意以每股2美元的价格（最终提高到10美元）收购该公司之前，美国联邦储备委员会必须保证贝尔斯登大部分投资组合的价值不会下跌太多——与最高价时对比，股东资本损失约250亿美元。但是，凯恩先生早已获得了数百万美元的酬金。（同时，他个人在贝尔斯登的投资，价值曾经高达10亿美元。在2008年3月他卖掉自己的股票时，其价值下降到了6 000万美元。或许我们大部分人认为，6 000万美元可不是一笔小数目，尤其是考虑到其他股东资本的灾难性损失，考虑到成千上万在贝尔斯登破产中不应负责却丢掉饭碗的员工。）

借用邱吉尔的话说，在工作业绩方面，“从来不应该这样，本应该支付给大多数人的钱最终却支付给了这么几个人”。

我赢头，你输尾

尽管这些金融巨头在过去几十年变得非常富有，尽管他们从投资者那里攫取了大量不合理的钱财，但是，与金融业最成功的对冲基金经理所积累的财富相比，他们则要逊色得多。仅2007年一年，50个收入最高的对冲基金经理共计获得了290亿美元（是的，是亿美元）的收入。如果他们单个人在这一年里的收入没有达到3.6亿美元，则将不可能进入前25名。是的，对于喜好高风险的赌徒，投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机行为（无论是在华尔街、在赛马场上，还是在拉斯维加斯的赌场中）都能产生大量的投机性奖励。

据《纽约时报》报道，约翰·保尔森（John Paulson）是2007年度薪酬最高的对冲基金经理，获得了37亿美元的收入。据说，他的公司——保尔森公司（Paulson&Company），对某些住房抵押贷款证券大量投注（后面会进行充分描述），为客户赢得了200多亿美元的收入。通过这一次非常成功的投机买卖，他的公司为客户赢得了收人，那么谁还会抱怨保尔森先生获得的大笔奖励呢?①

但是，这不包括我！对于对冲基金经理赚取的高额酬金，我之所以保留自己的意见，是因为这种酬金是不对称的，并缺乏基本的公平。投机买卖成功的经理确实赚得盆满钵盈，但是那些失败的经理也没什么大损失。例如，如果保尔森公司认为住房抵押贷款证券或债务抵押债券将下跌（或与银行投机称为信贷违约掉期的方向相符）而投注，并确实赌赢了，那么，相反地，其他一些认为这些债务债券（或互换）会上升而投注的公司则会赌输。那么赌输后，其结果就是损失200亿美元。但是，正如任何人都知道的那样，这些经理人是不会将损失的200亿美元归还给客户的。即使客户（相对而言）受损变穷，业内人士仍可受益。如此一来，金融体系的巨大费用便会上升。

让我用一个假设的例子来说明这一点。假设你投资于对冲基金中的一种基金，由两名经理人运作着同等的份额，并分别处于交易的两端。结果，一个人赢利30%而另一个人亏损30%，那么（迄今为止）你的账户是平衡的……但是，对于赢利的赢家，你需要支付30%赢利中的20%（也就是总投资的6%），加上总投资额2%的管理费，你共需支付总投资额的8%。你还需要向投资失败的那位经理

① 对于对冲基金经理所获得的附带权益，联邦政府要求其最高上缴15%的税率。对此，我本人确实有意见。“附带权益”是一个迷惑人的词组，用来模糊客户支付给对冲基金经理的利润份额。如此低的税率，对于那些收入少得多却往往需要按照标准联邦税率（30%或更多）缴税的勤劳公民而言，这无疑是一种侮辱。我还知道，精明的税务计划能够让这一收入延期获得，不用缴纳任何税款且能赚取一定回报，直到后来需要时再取用。果然不出所料，对冲基金经理聘用的那些资金充足的游说者，早已企图游说国会进行税制改革。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人支付2%的基本费。这样平均下来，你的整个账户平均缴纳的费用是5%。然后，你还需要向组合基金（基金中的基金）经理支付额外2%的费用。可见，即使你的投资组合的投资回报率为零（扣除成本前），那么你也损失了总投资的7%。所以，我要再次重申，金融行业是永远的赢家，而投资者是永远的输家。

人才的浪费

近年来，对冲基金经理获得的巨额收入和投资银行家获得的高额工资和奖金，已经激发了美国许多商学院毕业生的想象力，而华尔街也成为了他们职业生涯的首选目的地。尽管查理·芒格副董事长和其他人发出了警报，尽管金融市场已经没有他们的立身之所，但青年才俊们仍然如潮水般涌向了金融行业，势头丝毫没有减弱。特许金融分析师（CFA）的数量已经达到了创纪录的8.2万人。同时，美国财经杂志《巴伦周刊》（*Barron's*）最近报道称，“来自世界各地的14万余名（人数也创造了新纪录）新申请人，争相排队参加考试，以期能被授予人人渴望获得的CFA认可。”

或许，我该为金融业的这种景象欢呼。毕竟，金融业是我投入了一生全部心血的行业。但是，我所担忧的是，他们中的绝大多数人急于投身金融业，是受到了金融业高额回报的驱使，而不是为了对金融业做出一定的贡献。而且，通过数学计算可以肯定，这些金融公司的整体服务成本必然超过它们所创造的价值。这就是我希望你去重视的问题，也就是当前金融体系中，成本和价值的脱节。

成本和税金的扩大

让我们先从成本开始，因为成本是金融迷雾中最容易观察到的东西。在过去的50年中，股票的总回报率（名义上的）平均每年为11%，所以当初投资股票1 000美元，到今天其价值会达到18.46万美元。看起来不错，对不对？然而，个人要持有股票并不是一分钱不花的——经纪佣金、管理费、销售费用、咨询费用，还有所有的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

广告费、律师费等等。大体准确估计，这些费用每年至少需要投资额的2%。当我们扣除掉这些假设的投资费用，即使仅有2%，历史净回报率将下降到9%，并且最终价值将下降一半多——仅余7.44万美元。

如果我们假设应税投资者仅仅缴纳1.5%的费率，其中包括投资回报的所得税和资本收益税，那么，税后收益率将降至7.5%，最终财富量将再度暴跌一半——仅余3.7万美元。显然，各种综合费用横行肆虐，让综合回报的美妙吸引力荡然无存。我们预期利润的80%，已经成为过眼云烟了。（警告：从实际货币价值来看，减去过去半个世纪中4.1个百分点的通胀率后，初期1 000美元的投资，最终减去各种费用和税款并经通货膨胀调整后，其价值将不是名义上的、未扣除成本的、税前的18.46万美元，而是仅仅微不足道的5 300美元！）

还记得格雷厄姆的建议吗？

当前金融体系之所以会产生如此高昂的成本，主要是因为我们摈弃了传统的（而且是成功的）投资准则。对此，在1963年5～6月份的《金融分析师期刊》（*Financial Analysts Journal*）中，传奇人物本杰明·格雷厄姆（Benjamin Graham）是这样描述的：

关于未来和过去，我的基本观点是，一名睿智而训练有素的金融分析师，可以成为一名很好的投资组合顾问，为许多不同类型的人服务，从而充分证明其自身的价值。另外，我认为，只要恪守相对不甚复杂的良好投资规则即可——比如，债券和股票的适当平衡，投资种类适当多样化，典型投资产品的选择，阻止不适合客户自身财务状况或投资习性的投机活动等等，他便能做到这一点。为此，他并不需要成为挑选股票或预示市场走势的行家。

任何了解我本人在长期的职业生涯中所倡导的投资理念的人，在知道我本人热切遵循平衡、多样化和着眼长远的简单原则时，都不会感到惊讶。他们更不会怀疑，那些操盘手和市场预测奇才能够

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着时间的推移和投资平衡创造出附加价值。

事实上，当我在57年前进入共同基金行业时，基金经理大多按照格雷厄姆的建议进行投资。同时，重点股票基金的投资组合主要是多样化的蓝筹股，而且其投资组合经理进行的是长期投资。他们避免投机，（相对于今天而言）以很小的成本运作着基金，并让投资者获得市场回报。然而，正如他们的长期业绩清楚证明的那样，这些基金经理几乎没有一个人是“挑选好股票的奇才”。

疯狂的成本上升

今天，如果基金经理自称是某方面投资的奇才，则无非是想攫取投资者的资金。2007年，共同基金体系的直接成本（主要是管理、经营和营销费用）总额超过了1 000亿美元。此外，各种基金共支付了数百亿美元的交易费，用来支付基金公司和投资银行家，并间接支付给他们的律师和所有其他协调人员。基金投资者每年还要向财务顾问缴纳估计100亿美元的费用。

但是，在整个基金体系中，共同基金代表的只是投资者需向美国金融中介体系缴纳的总体费用中的一部分——实际上是相对较少的一部分。1 000亿美元的共同基金费用，3 800亿美元的额外投资银行和经纪费用，加上对冲基金和养老基金管理人员的费用、银行信托部门和财务顾问的费用以及法律和会计服务费用，合计起来每年大约有6 200亿美元。（其实没有人知道确切的数额。但可以肯定的是，这数千亿的费用都是由投资者以这种或那种方式支付的。）

请不要忘记，这些费用是每年都产生的。如果目前的费用水平能够保持住——我猜测费用是将会增加的，那么2020年后，中介费用总额将达到惊人的60 000亿美元。现在请想想这些累计成本吧！要知道，美国股市价值才有150 000亿美元，美国债券市场价值才有300 000亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者种瓜却得豆

因为金融体系的成本费用问题，投资者回报要少于市场回报，这是不容争辩的事实。但是，金融体系是否因为给投资者带来好处而为我们的社会增加了价值，这通常是有争论的。不过，这种说法掩盖了当前金融体系的现实情况，因为现有金融体系并不是在古典自由市场的条件下运作的。这个体系充斥着信息不对称（有利于卖方而非买方）、不完全竞争和由情感而非理性驱使的非理性选择。

这并不是说，我们的金融体系只会造成成本。它确实为我们的社会创造了大量的价值。它促进了资本在各类用户之间的优化配置；它可以让买家和卖家高效率满足各自所需；它为资本提供了超凡的流动性；它增强了投资者对未来现金流贴现值进行投资的能力，并促使其他投资者有权获取这些现金流；它创造了金融工具（往往包括所谓的衍生工具，往往有着令人难以置信的复杂性，其价值仍然源自其他金融工具），并借此能让投资者承担起额外的风险，或通过把这些风险转嫁给他人而摆脱自己的各种风险。

当然，金融体系不能创造效益，并不是因为这些原因。问题在于，获得这些好处的成本在总体上有没有超过好处本身。这个问题的答案，至少对我来说已经非常清晰：金融业不仅是我们最大的经济部门，也是唯一一个让客户的付出与收益无法相符的行业。事实上，由于那些粗陋计算的无情规则，投资者的收益总体上恰恰与他们的付出不符合。（然而，自相矛盾的是，如果投资者分文未付，那么他们将能获得一切！）

一个重大的社会问题

在过去的两个世纪，美国已经从农业经济过渡到了制造业经济，然后是服务业经济，现在则主要是金融经济。但是，我们的金融经济，显然是攫取了生产企业所创造的价值。想想看：既然企业主享受资本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主义制度创造的股息收益和赢利增长，那么金融市场中的那些人，只有在扣除了金融中介费用之后，才会获得那些投资收益。因此，虽然投资于美国企业能够稳赚不赔，但是，在这些费用的前提下投资美国股市，将会徒劳无获。但是，对我们所有人这个群体而言，在扣除中介费用后再对市场进行投资，结果将是只输不赢。

然而，尽管金融部门在美国总体经济生活中占据着庞大且像近来那样日益稳固的主导地位，但是我知道，没有一项学术研究试图系统计算金融体系从投资者回报那里攫取的价值，也没有任何一篇关于这一主题的文章（除了我自己的之外）能出现在专业杂志之中，《金融期刊》上面没有，《金融经济学期刊》上没有，《投资组合管理》上没有，《金融分析师期刊》上也没有。我知道的第一篇文章，是肯尼斯·弗兰切（Kenneth R. French）的《（美国股市）主动投资成本论》。2008 年年中时，正打算在《财经杂志》上发表。

这副无知的面罩必须被撕破。我们需要找到办法，通过教育、公开、规范以及结构性和法律性改革相结合，从根本上改善美国的资本结构体系。如果这本书能够鞭策人们去实现这一目标，那么我写作本书所花费的心血，是非常值得的。但问题的关键是，这项工作必须要有人来做。除非金融经济能够变成生产性经济，否则它将继续毫无节制地攫取生产企业所创造的价值。而且，在我预见到的那个充满挑战的时代中，这是一项我们再也不能容忍的损失。

2007 年 6 月，普林斯顿大学毕业演讲代表、经济学家格伦·魏尔（Glen Weyl）这样说到他对知识探索的激情："有些问题相当重要，因而确实或应该很难去思考别的问题了。"是的，有些问题的确相当重要，因为这些问题，我们确实或应该很难去思考别的问题了。美国现有不完善金融中介体系的有效运作，便是一个这样的重大问题。

现在不仅仅是到了应该去思考这个问题的时候了，而且是深人研究、计算其成本，并将这些成本费用与投资者不仅希望获得而且更有资格赚取的价值关联起来的时候了。我们的金融体系承载着相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



当多的成本费用——事实上，太多太多的成本，因此（显然）无法为市场参与者创造足够的价值。金融确实是依靠那些依靠自身特性、商业和贸易谋生的人而谋生的。从根本上，为了公众和投资者的利益，我们应该要求金融部门比现在更加高效地运转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Enough 关键词：投资VS投机

第2章

乌龟赢，还是兔子赢：投机太多，投资不足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在投资中，随着市场周期的变化，乌龟往往会比兔子赢得多得多。……对一个未知的未来投下巨额赌注，其结果将会比赌博还要糟糕，因为在赌博中，你至少知道自己的赔率是多少。在生活中，大多数由于贪婪的诱导而做出的决定，都不会拥有好的结果。

——彼得·伯恩斯坦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资的核心是商务的长期所有权。商务的重点是逐步积累一定的内在价值。公有企业有能力提供产品和服务，来满足消费者和储蓄者的需求，有效地开展竞争，依靠创业精神取得蓬勃发展，并利用变化进行投资，而这正是积累的源泉所在。商务为我们的社会增加了价值，为投资者增加了财富。

一个多世纪以来，至少在过去的 75 年中，企业财富价值的不断上升（即股息收益率和收入的增长）类似于一条轻轻向上倾斜的线，根本没有出现重大的偏离。

投机则恰恰相反。它是短期交易，而非长期持有。交易内容是金融工具，也就是几张纸的事情，而不是公司业务。投机的动机源于坚信金融工具因价格低于其内在价值而上涨。事实上，投机源于人们的预期，即随着其他投资者预期的上升和实现，投机人也预期自己所选股票的价格会上涨且幅度会超过其他股票。与投资回报走势图相比，同期股票价格走势图呈现更为显著的突发性上下波动。

投资和投机的显著差别，虽然现在可能早已被人们所遗忘，却是由来已久的。1936 年，伟大的英国经济学家约翰·梅纳德·凯恩斯，在他的《就业、利息和货币通论》（*The General Theory of Employment, Interest, and Money*）一书中提出了二者的定义——这是最佳的现代定义。1950 年，在普林斯顿，我第一次看到了他的这本书，并在我关于共同基金行业的本科毕业论文中引用了他的定义。

凯恩斯认为投资（他称之为“事业”）是“预测资产在整个生命周期中的未来收益率”，而投机是“预测市场的活动”。凯恩斯极为关注二者的相似性。参与公众预期的无知民众会因为不明情况而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产生一些观点，当专业基金经理无法平衡这种观点时，他们便会从投资转移到投机，自身也变成了投机者。因此，70 年之前，凯恩斯就警告我们："当企业仅仅成为投机漩涡中的一个泡沫，同时一个国家的资本开发成为赌博活动的一个副产品时，就说明资本主义自身的工作是很可能没有做好的。"

从短期来看，投资回报与投机回报只是稍微有所联系。但是，从长远来看，这两项回报必须而且也将会完全一致。对此，你可以不相信我的话。但是，请你听从巴菲特的话，因为没有人比他表述得更好："投资人从现在至清算日之间可以获得的总收入，便是他们的业务活动赚取的总体收入。"对此，巴菲特借用他本人经营了 40 多年的公有投资公司伯克希尔哈撒韦公司的情况加以说明，他说："当股票的业绩暂时比公司业务好或不好时，少数的股东（卖方或买方），在损害相关交易人的利益之后，都获得了大量的收益。（但是）随着时间的推移，伯克希尔公司的总体收益必须与公司的业务收益相匹配。"（这一点要特别强调）

换句话说，正如巴菲特的伟大导师本杰明·格雷厄姆曾经指出的那样，"从短期来看，股市就是一台投票机。（但）从长远来看，它是一个称重机。"但我们必须将巴菲特（和格雷厄姆先生）所讲的至理名言再深入推进一步。因为虽然"伯克希尔公司的总体收益必须与公司的业务收益相匹配"，但买卖双方的总体收益或损失，尽管是在一个封闭的圈子内彼此来回交易，却是无法均匀抵消的。如此一来，投资者群体获得了伯克希尔公司的收益，但是投机者群体却没得到一分钱。

巨大的偏差

当专注于投资业务经济效果的投资者成为市场参与的主体时，投资公司为投资所有人所投资本追求丰厚回报的内在力量，将推动股市的发展，同时股市的波动是较低的。但是，当我们的市场正如今天这样在很大程度上是由投机者、市场预期、期望、贪婪和恐惧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所推动的时候，市场参与者必然产生事与愿违的情绪波动，即从激情乐观到黑色悲观的各种情绪，导致市场出现较高的波动性，并进而产生我们现在看到的几乎不可避免的动荡。

共同基金经理和其他市场参与者的这种投机行为对投资者有益吗？对我们的金融市场有益吗？对我们的社会有益吗？当然没有。从长远来看，股票的所有回报是由投资而不是投机创造的，即由投资于商业企业的资本的生产力创造的。历史告诉我们，比如，从1900年到2007年期间，计算后的股票年度总回报率平均为9.5%，且全部来自于投资回报，其中大约有4.5%来自于平均股息收益，大约5.0%来自于收入的增长。（你知道吗？这种回报既不能反映前一章讨论的投资赌博性成本，也不能反映出通货膨胀对投资的削弱性影响。）

我所说的投机回报率，即股票价格收益率或乘数（P/E）的任何上升或下降的年均影响，在此期间恰好为零，开始时投资者为每1美元的收益付出了15美元多一些（即P/E=15），最终也是这样的情况。当然，从长期来看，P/E是会发生变化的。但只有很少的长期投机回报能够为年度投资回报率增加超过0.5个百分点，或减少超过0.5个百分点。

很明显，从长远来看，股票回报率已经几乎完全依靠这样一个事实——即商务活动创造的相对可预见性投资回报率。

市场参与者自身完全不可预测的认知，会反映在推动投机回报的短暂股票价格波动和股票价格收益乘数变化上面，但基本上是没什么价值的。现在控制长期股权回报的是经济效果，而占据短期交易的情绪影响力，却烟消云散了。因此，正如我在我的那本小书《长赢投资》（*Little Book of Common Sense Investing*）中所写道的："股市是对投资业务的一大偏离。"

输家的博弈

或许，多伦多大学罗特曼商学院院长罗杰·马丁（Roger Mar-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

tin)，对真正市场和预期市场之间的区别，做出了最好的界定。在现实的商务市场中，货真价实的公司花费“真金白银”，聘用真实的人，并投资于真正的资本设备上，生产出真实的产品并提供真实的服务。如果他们用真本事展开竞争，便能获得实际的利润，并能从利润中支付实际红利。但是，这样做需要真正的战略、真正的决心和真正的资本开支，更不用说真正的创新和真正的战略远见了。

在预期市场，相比之下，价格不是由刚才所描述的现实业务决定的，而是由投资者的预期决定的。至关重要的是，这些预期都是用数字来界定的。在很大程度上，这些数字都是管理层意愿的产物，可以使用多种方式非常容易地进行管理、操控并界定。更为重要的是，我们不仅允许而且似乎鼓励那些公司总裁（其实他们真正的工作是要创造出真正的企业价值）在他们股票期权得以定价和操作的预期市场中投注。显而易见，就像在许多专业体育项目中是非法的一样，这种做法实际上是非法的。想象一下，例如，如果国家橄榄球联盟的四分卫或美国职业篮球协会的中锋被允许在赛前打赌自己球队和对手的分数差，那么结果会是怎样。然而，CEO 们却恰恰这样做了，这也是股票期权报酬会在我们的金融体系中造成巨大扭曲的原因之一。

哪一个是赢家的博弈，哪一个是输家的博弈？对实际数字和实际回报进行投注，然后购买并长期持有股票吗？——也就是说，投资。或者，对预期数字和可得回报进行投注，即在本质上租赁而不是拥有股票吗？——也就是说，**投机**。如果你了解赌博中的不平等现象是如何减少你获胜的机会——无论是在彩票、拉斯维加斯、赛马场还是华尔街，那么你将很快能够决定自己是成为投机者还是投资者。

投机盛行

尽管基本的数学常识能真切地说明投资比投机优越得多，但是今天，我们正处于历史上最高峰的投机热潮之中。当我在 1951 年第一次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进入金融领域的时候，股票年均成交率约保持在25%。[①] 在这个低范围内保持了20年后，便逐渐上升到了1998年的100%，接近了20世纪20年代后期创纪录的143%的成交率。然而去年，股票成交额又飙升了两倍多。如果加上数量庞大的交易所交易基金（ETFs）的投机资金的话，成交额会猛增到215%和284%。

请思考这样一个鲜明的案例，内容是关于新金融工具中投机行为的急剧上升。1955年，当时标准普尔500股票价格指数的总市值是2 220亿美元。无论是期货还是期权，都不允许市场参与者对现有股票的价格指数进行投机（或套现）。然后，指数期货和期权被创造了出来——这是金融领域的一大市场金矿。这些新产品不仅可以让人们非常容易对市场进行投注，而且还可以平衡自己的押注。到2008年初，这些标准普尔500股票价格指数的金融衍生品（即这些期货和期权）的价值，总计达到了290 000亿美元，是标准普尔500指数自身130 000亿美元市场价值的两倍还多。然后，事实上，即使标准普尔500指数股票本身的高成交率不能成为市场交易的主流，通过投机交易，这一预期市场将至少让真正市场的价值翻一番。

一个简单的例子可以表明，这种投机是一场输家的博弈。假设每一种标准普尔500股票的半数股份由永远不交易的投资者持有，那么另一半将由投机者持有并且只能在投机者之间互相交易。显然，投资者群体将获得股票指数的总回报。而投机者群体，因为存在交易成本，只能获得（相对较低的）净回报。由此，结论是显而易见的：投资者获胜；投机者落败。结果就是如此，是没有办法改变的。因此，我们今天所目睹的过度投机对于市场参与者是不利的，它仅仅对华尔街有利。

黑天鹅和市场回报

当认知（指临时股票价格）严重脱离现实（指企业内在价值）时，其差异只能以有利于现实的方式进行调和。在任何较短的时间

① 我们用“成交额”表示流通股中的百分比股票交易数量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内，要将现实提高为认知，则简直是不可能的。在一个竞争激烈的世界中实现创造企业价值这一艰难而艰巨的任务，的确是一个长期的任务。不过，每当股价与企业价值失去联系并且开始形成泡沫时，很多市场参与者似乎预料企业价值将很快上升并与股价持平，而不是下降。

投机心态就是这样影响投资者的。在投资者漠视那些不太可能发生的事情的出现概率时，投机心态又促使投资者去忽视那些无法避免的事情。然后，便出现了像1987年10月19号那样的一个交易日，从而真正市场这一永恒真理再次得到了验证。在那一天（后来被称为“黑色星期一”），道琼斯工业平均指数从2 246点下跌至1 738点，单日跌幅竟然达到惊人的508点或者说几乎下跌了25%。这样的急剧下降，是从来没有发生过的。事实上，这一下跌幅度是先前最大日跌幅13%的近两倍。先前的那次下跌发生在1929年10月24日（“黑色星期四”），是对即将到来的大萧条的一个遥远的早期预警。

从先前的高位到股市最终在致命的1987年“黑色星期一”中关闭，美国股市总价值大约蒸发掉了10 000亿美元。这种令人震惊的下跌似乎冲击了几乎所有的市场参与者。但是，为什么会这样呢?在股市中，任何事情都有可能发生——今天，我愿意就此观点展开激烈的辩论。

当前金融市场性质和结构的变化，以及市场参与者的彻底转变，正在让令人震惊和意外的市场偏差比以往任何时候都更有可能出现。我们在过去几年看到的令人惊奇的市场波动，似乎也在证明着这种可能性。在20世纪50年代和60年代，每年只有三四次股价日变化会大体超过2%。但是，截至2008年7月30号，我们已经目睹了35次这种幅度的波动——14次上涨，21次下跌。根据过去的经验，这种局面出现的概率是——零。

因此，投机不仅是输家的博弈，它就是一场博弈，任何人都不可能有信心预测出它的结果。同时，概率法则也不适用于我们的金融市场。因为，对于由投机驱动的金融市场，无论如何都不能期望

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己能够预测出结果，因为过去从未出现过这种情况，未来也不可能发生。比如说，我们人类曾经观察到的天鹅是白天鹅的唯一事实，并不意味着这个世界不存在黑天鹅。如果需要证据，不用查找别的，看一下我刚才所提到的“黑色星期一”即可。它的出现以及后果，都是完全不可预测并且超出了所有的历史经验范围的。它的出现绝不仅仅预示着可怕的日子即将到来，而且被证明是有记录历史以来最伟大牛市的一个好兆头。因此，股市是任何人都无法判别的。

纳西姆·尼古拉斯·塔勒布（Nassim Nicholas Taleb）在他的《黑天鹅：如何应对不可知的未来》（*The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable*）[①] 一书中阐述了自己对这一观点的真知灼见。但是塔勒布只是就我们已经知道的进行了确认而已。在金融市场中，事实上，不可能的事反而是极有可能的（或者，正如塔勒布还指出的那样，极有可能的事是完全不可能的）。然而，现在我们中的绝大多数人，无论是业余爱好者还是专业人士，无论是投资者、顾问还是管理人员，却根据自己的假设（即假设历史创造的可能性将持续下去），继续保持高昂的信心展望着未来，认为过去的一切仅仅是金融市场的开端。请千万、千万、千万别指望这种可能性。

黑天鹅和投资回报

金融市场的每日波动与投资价值的长期增值是没有任何联系的。事实上，虽然当前的短期导向和投机性金融市场中有无数的黑天鹅，美国股市创造的长期投资回报中却没有黑天鹅。为什么？因为，总的来说，商务活动会有效利用资本，通常能够应对和预料工业制成品与消费者服务等生产性经济中的各种变化。而且，不管怎样，我们正面临着周期性的经济波动、周期性经济衰退甚至罕见的萧条。

① 塔勒布对“黑天鹅”的定义是这样的：（1）一个超越人们预期的非正常事件；（2）一个产生极端影响的事件；（3）一种偶然性事件，成为既成事实后，人类的本性驱使我们编造出各种解释，让它变得似乎可以预见，进而去接受这个事实。因此，它是：罕见的、极端的、回推可预测的事件。人生充满着诸多“黑天鹅”事件，金融市场更是毫不缺乏！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，我们的国家已经显示出了卓越的韧性，随着时代的变化而稳步前进，推动人们收入的增长，支付随着时间的推移而迅速增长的股息，并与我们的经济保持同步增长。

然而，严重的风险一直存在着，我们对动荡的金融经济（情绪）的投机，可能会让它的不良影响蔓延到我们富有生产力的商务经济（企业）之中。伟大的美国经济学家海曼·明斯基（Hyman Minsky）将大部分职业生涯致力于金融不稳定假说（“稳定导致不稳定”）的研究。他对此的深刻总结是：

金融市场的存在不仅是响应商界领袖和个人投资者利润导向需求的结果，而且也是顺应金融公司赢利目标的结果。除了银行和金融业，没有什么行业能更加明显地体现出发展、变革和熊彼特式的企业家精神[1]，没有什么行业能让利润更加明确地成为驱使人们做出改变的因素。

早在最近一波的复杂金融产品推出之前，明斯基就指出，金融系统特别容易产生创新。他注意到了金融和工业发展之间的共生关系，认为“金融发展在经济动态模式中发挥着至关重要的作用”。当短期资本经营者在20世纪80年代成为现实并且机构投资者成为美国最大的储蓄主体时，他们便开始对我们的金融市场和商业企业的业务施加影响。

当前金融危机在2007年年中的首次强烈显现，是明斯基个人预见对我们的一次严峻警告。在为数不多的似乎看到危机来临的市场参与者之中，美国最有思想深度的专业投资人士杰里米·格兰瑟姆（Jeremy Grantham）就将2007年底完成的随笔命名为《明斯基崩溃》（*MinskyMeltdown*）。随着美国政府资助的房利美和房地美两家公司股票的崩溃，仅仅6个月后，美国财政部便正式承担起了他们的债务义务。毫无疑问，格兰瑟姆的预言已成为现实。只有时间能够说明，“明斯基崩溃”是单独的周期性现象还是强烈的长期性现象。

---

① 此处提到了伟大的经济学家约瑟夫·熊彼特。他关于企业家是经济增长驱动力的分析，现在已经被认为是传统智慧的一部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乌龟赢了

然而，虽然金融市场时常具有投机性，但它提供了唯一的流动性金融工具，让我们更容易把握商业企业的所有权，并让我们能够利用储蓄进行投资。那么，在一个充满着投机性、稀有性、极端性和回溯可预测性的投资世界中，我们应该怎样去做呢？德高望重的投资分析师、经济学家、畅销书作者和一系列卓越的专业奖项授予者彼得·伯恩斯坦（Peter L. Bernstein），在2001年的一篇题为“60/40解决方案”（即60%股票，40%债券）的随笔中提供了良好的建议，即要做投资“乌龟”而不是投机“兔子”的投资战略。

> 在投资中，随着市场周期的变化，乌龟往往会比兔子赢得多得多。……对一个未知的未来投下巨额赌注，其结果将会比赌博还要糟糕，因为在赌博中，你至少知道自己的赔率是多少。在生活中，大多数由于贪婪的诱导而做出的决定，都不会拥有好的结果。

兔子赢了（但是，这怎么可能呢？）

然而，仅仅几年后，伯恩斯坦改变了自己的观点。2003年3月1日，《经济学及投资组合策略》（*Economics & Portfolio Strategy*）刊发了他的一篇具有强大影响力的文章。请让我尝试用几段文字把他的要点总结如下：

> 我们只是对未来不够了解。我们无法保证历史经验会以任何形状、形式或顺序重复出现。预期股票溢价不仅低，而且也没有考虑到今天的投资环境所潜藏的异常情况。我们正生活在一个前所未有的历史时代。
>
> 因此，要摆脱长期投资优化的额外负担，并让短期力量发挥主导作用。依靠相反的投资组合，考虑其中一部分可能会带来好运而另一部分则是厄运，我们就可以利用最动荡的资产类别来获得回报。同时，要为股票打造起一层“保护墙”，如黄金期货、风险资本、房

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地产、外汇主导的金融产品、财政部通货膨胀保值证券（TIPS）以及长期债券。

最后的结束语是：不要永久这样去做；机会和风险总是来来去去；要频繁改变你的资产分配；要灵活。“买进并持有”的投资方式已经过时，选时交易才是未来的投资策略。

我赞赏彼得·伯恩斯坦的勇气——他不断前进，披着红斗篷，然后全然不顾地冲进了满是公牛（还有熊）的角斗场。同时，我也非常敬仰他，因为他试图要调和不可调和的事。而且，不管多么难以执行，他的建议中也确实有很多有价值的内容。但是，根据我的判断，他真正建议人们去做的是——投机。然而，那注定是一场输家的博弈。

选时交易的危险

无论选时交易是出于贪婪、恐惧或其他事物，不可避免的事实是，投资者群体是不会进行选时交易的。无论是好还是坏，我们所有的投资者共同拥有整个的市场投资组合。当一个投资者借用彼得（并非故意一语双关！）的钱支付给保罗的时候，另一个投资者恰好相反去做，那么市场组合既不知道也不关心这些交易。这种入市者之间发生的控股转让是纯粹的投机活动。

当然，分开来看，与市场组合分离开之后，我们任何人都有机会获胜。但是，选时交易所依据的基本原理是什么呢？是对未来股票溢价的坚信吗？[①] 是对已经通过市场价格水平大体反映的已知风险的关注吗？是对未知风险的关注吗？（要将不可知物神圣化可不是一件简单的事情。）是的，正如伯恩斯坦所说的那样，“机遇和风险都会在短期内出现并消失。”我同意这一主张。但是，人类情绪和行为的缺陷会妨碍我们利用机遇和风险。所以，我也是一个根本不相信选时交易会有效的人。

---

① 股票溢价是每年股票回报已经超额或预计将超额的那部分额度，属于无风险回报（通常是美国国库券或债券）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

请不要忘记，你不断在正确的时间做出的投资举动所取得的令人难以置信的成功，恰恰是我在错误的时间做出的举动所导致的惨痛的失败。可以说，对于每一次交易，我们中总有一个人是必然处于相对面的。我从事金融业的毕生经验，让我深刻怀疑一切形式的投机活动，包括选时交易。我从未听说现在谁能够投机成功，过去也从来没有听说过。咳，我甚至从未从别人那里听说他人能准确把握市场时机并始终如一地取得重复性胜利。

要做出哪怕唯一一次时机正确的决策也是相当困难的。但是，对于你，你必须保证两次都是正确的。也就是说，退出股市意味着日后在一个更有利的情况下进入股市。但是，应当什么时候进退？让上帝保佑吗？你得告诉我。如果做出正确决策的几率，因为成本的关系，甚至低于 50 - 50，那么做出两个正确决策的几率，甚至会不到四分之一。进一步讲，我们说，做出 12 个正确决策的几率，（对于基于选时交易的决策，不可能更多），似乎注定是要失败的。好了，我们说，在 20 年的时间里，如果根据这种几率来投注，那么你获胜的机会只有 1/4 096（即使我们忽略掉每一次决策执行时的交易成本所蕴含的负面影响）。

1/4 096 的几率？这种几率值得我们去投资吗？恐怕巴菲特也不这么认为。2008 年年中，据报告称，他反而进行了一场十分特别的对赌。他拿出 32 万美元与纽约门徒伙伴公司（ProtegePartners，一家管理对冲基金的基金公司）打赌，表示 10 年后的 2017 年，先锋的旗舰 500 指数基金的回报将超过门徒伙伴公司专家选定的 5 只（必然是）投机性、自由型、选时交易、定期交易的对冲基金。当然，我偏向其中一方。但是就连我本人也很高兴用我自己的钱去打这个赌的。（顺便说一下，无论谁赢了，双方给出的 100 万美元奖金，包括赚取的利息，都将用于慈善事业。）

取得平衡

当然，我们的市场需要投机者，如金融企业家、商人和短期交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易者，这些冒险者可以不断寻求利用市场的异常情况和不完善来赢利。同样可以肯定的是，我们的市场需要投资者，如财务保守者、股票长期持有者等，他们高度尊崇诸如谨慎、稳定、安全性和可靠性等传统价值。但是，市场必须达到一种平衡。以我的判断，今天强烈的、摧毁性的动荡是我们因为没有控制好这一平衡而付出的一大代价。

亨利·考夫曼（Henry Kaufman），华尔街历史智者中最明智的人、经济学家、投资者，曾在2001年写的回忆录《论货币与市场》（*On Money and Markets*）中，谈到了前面文字中所提到的许多主题，表达了自己对华尔街的公司化、金融市场的全球化、决策者的权力限制以及市场的转型诸方面的担忧。显而易见，考夫曼博士与我都有着相同的担忧。在他的最后一章中，他概述了自己的担忧：

> 信任是生活中绝大部分关系的基石。金融机构和市场也必须建立在信任的基础之上。……不受约束的金融创业精神也会成为一种过度和破坏行为，导致对金融体系中基本法律和道德的严重侵犯和践踏。这种侵犯会削弱一个国家的金融结构，破坏金融领域的公众信心。……只有很好利用企业创新和传统价值观之间的平衡，我们才能提高经济体系中收益和成本的比例。……金融机构的管理者和领导者都必须是最勤奋的人。

对此，我完完全全赞同。事实上，我们未能及时妥善处理好这些问题，从而导致了今天的金融危机。在牺牲长期投资（我们做得远远不够）的直接成本基础上，我们中的每个人都非常关心金融市场短期投机的暂时胜利（我们做得太多了）。因此，这就特别需要今天的市场参与者以及学术界人士和监管机构的共同努力，以恢复那种平衡并让财务保守主义占据应有的优胜地位。否则的话，套用本章前面凯恩斯勋爵多年前提到的那种担忧——“我们现在面临的危险即企业仅仅成为投机漩涡中的一个泡沫，就说明资本主义自身的工作确实是没有做好的。”

事实正是如此，而且我们的社会是不会再让它继续发展下去的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Enough

关键词：简单性VS复杂性

第3章

土鸡能否变成金凤凰：复杂性太多，简单性不足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

归根结底，一个[illegible]管理的投资者[illegible]的[illegible]的集合，可以说[illegible]不可[illegible]的[illegible]的组合。……在[illegible]、复杂的[illegible]中，就管理者来说一套可取的办法就是[illegible]简单化。

——戴维·斯文森

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对我而言，“简单”一直是成功投资的钥匙。14 世纪的哲学家、修士威廉·奥卡姆所提出的历史悠久的“奥卡姆剃刀定律”（Occam'srazor）的智慧，给予了我莫大的帮助：在面对一个问题的多种解决方案时，要选择最简单的那一个。[1] 我的职业生涯是常识与简单的典范，而非荣耀或复杂，正如一位观察人士所说的，是“不可思议地辨识显而易见的问题的能力”。（我不知道这是不是一种赞扬！）请让我们来认识一下当前高度复杂的金融和投资生活的一些简单而明显的事实——先从创新的作用谈起。

人们通常很难反驳创新所带来的价值。我们的笔记本电脑可能拥有足够的计算能力，能把一个人送上月球；使用微型袖珍计算机，我们可以连接到世界各地的无线网络，随时保持与孩子的联络，并拍摄、传送和存储照片；互联网为我们存储了无限信息，并可以在需要时随时提供给我们；网络零售向消费者提供了以前无法想象的价格竞争带来的好处；医疗技术（就像我的心脏移植手术）已改善并延长了我们的生命和生活质量。

但是，在金融领域，创新却有所不同。为什么？因为在金融领域，对金融机构自身和它的客户来说，创新的价值作用是明显地一分为二的。金融机构是按照“奥卡姆剃刀定律”的逆向方式进行经营的。它们有着很强的动机，以复杂和昂贵而不是简单和廉价的方式去经营，显然这与大多数投资者需要和应该获得的结果是相违背的。

在很大程度上，金融创新的目的是要让那些创造了这些复杂新

① 奥卡姆在他的著作中以不同的方式来表述“剃刀”（或定律）。最常见的从拉丁语翻译过来的版本是“如无必要，勿增实体”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产品的人受益，而不是那些拥有它们的人。例如，以抵押贷款为基础的债务抵押债券，会在自身的创造过程中产生出生产收益（和成本膨胀）。按揭经纪人寻找到借款人，并为此从银行拿走一部分佣金。银行在发放贷款时收取一部分佣金；信用评级机构向它评估的每一个债券收取一定的费用（每次大约为400 000美元，当然，被评估债券通常能得到梦寐以求的 AAA 级评级，否则将不能出售）。股票经纪人在将债券出售给客户时也会收取一定的佣金。这些（深深隐藏的）费用，最终将由贷款买房者和购买该债务抵押债券投资组合的终端投资者共同支付。所有这些中间人，这一个个的“经纪人”，都获得了回报。

这些费用、其他金融创新以及评级机构的背书，都蕴含着深不可测的复杂性（我认为他们是串通一气的）。这种金融诡计无疑是一个现代版的炼金术骗局。一开始是铅级——可以说是许多（约5 000项）B 级或 BB 级的抵押贷款，里面甚至可能夹杂几项 A 级贷款。然后，这些贷款奇迹般地变成了黄金级——（在一个典型的案例中）在 5 亿美元的债务抵押债券中，75% 的债券评为 AAA 级，12% 评为 AA，4% 评为 A，而且只有 9% 评为 BBB 或更低。（提示：现在我们知道，尽管这种广泛的多样化分类能够减少风险，但是土鸡不会变成金凤凰——铅级债券仍是铅级。）①

对银行来说，债务抵押债券是没有多少诱惑的：银行喜欢通过贷款获得大笔费用。当他们能够快速将贷款从他们自己的账本中转移到公众手中（即所谓的证券化）的时候，他们便不大关心这些他们提供贷款的家庭的信誉度，这也让人不足为奇。

金融衍生工具：随着音乐起舞

虽然这些复杂的债务抵押债券和结构性投资工具（SIVs）（主要

① 2008 年年中，《格兰特利率观察家》杂志（*Grant's Interest Rate Observer*）审查了一个这样的债务抵押债券。其原始本金值是 20 亿美元。但是，每一系列的债券都遭到降级，原来评为 AAA 级的债券现在评为 B1 级（“投机性、高信贷风险”）。整个投资组合的估计价值下降了 80% 以上，降至 3.62 亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是进行短期借款和长期贷款的货币市场基金，因而缺乏真正货币市场基金所具有的安全性）确实引起了公众足够的兴趣，但它们只不过是复杂金融工具的巨大增长过程中的一些带有风险的新工具。而那些复杂的金融工具却让我们的金融市场崩溃，并取代资本和交易量而成为投资的主体组成部分。

与此同时，市场充斥着各种各样所谓的衍生工具，即自身价值来自于其他金融工具的工具。（请回顾我们先前讨论的标准普尔500股票价格指数期货和期权。）通过利率掉期和信贷违约掉期（请不要问这两个术语是什么意思）在全球各地以纳秒的速度来回交易，这些衍生工具在运作过程中承担了风险，放大了风险，却又（自相矛盾地）实现了风险保值。（尽管很少披露）这些衍生工具的交易量是惊人的，而且与作为它们价值来源的那些金融工具相比，它们的交易空间是严重不相称的。（信用违约掉期类债券的价值为20 000亿美元；而掉期类债券共计620 000亿美元。）所有衍生工具的名义本金值几乎超出人们的想象——大约6 000 000亿美元，是全世界660 000亿美元国内生产总值（GDP）的近10倍。

衍生产品的创新带来了巨大的费用，为金融部门（和评级机构）增添了财富。虽然在某种程度上有所夸大，但是债务抵押债券现在确实已经破坏了购买者的资产负债平衡，让购买者和（令人吃惊地包括了）创造并出售它们的银行和券商承担起负债的责任。因为实际上所有的主要共同基金经理人也运作养老金，他们大量持有的债务抵押债券额外侵害了数以千万计公民的退休计划。

结构性投资工具也引起了不小的混乱。事实证明，为了将这些金融工具出售给客户，银行不断向买家释放所谓的流动性，来有效保证能根据需求以面值回购。事实上，花旗集团的账本上仅持有550亿美元的债务抵押债券，但也有大约250亿美元的结构性投资工具资产，这种资产是可以（后来确实）“卖”回银行的，但在2007年11月4日之前，花旗集团一直没有对外公开这一风险。

令人吃惊的是，花旗集团董事会执行委员会主席罗伯特·鲁宾（Robert Rubin，有人也许会说，他是一个有着很高金融敏锐性的家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伙）曾指出，直到2007年夏天为止，他没有听说过一例“流动性卖权”。他的坦白并不像前主席查尔斯·普林斯在金融危机的风暴即将爆发前的评论那样尴尬：“只要音乐在播放，你就必须一直跳舞。我们现在都还在跳舞。”人们只会疑惑，到什么时候资深银行家才会停止查看他们的资产负债表。

在许多美国大型银行和投资银行（以及许多规模较小的银行）的信用状况恶化之后的几个月，危机蔓延到了美国的两大政府资助企业（GSEs）——房利美和房地美。这两家公司一共向美国家庭提供了50 000亿美元的按揭贷款，这也是国家鼓励的“居者有其屋”政策的一个重要组成部分。虽然他们的按揭贷款组合的质量比炼金术骗局式的债务抵押债券要高得多，但是，在货币市场上，这些高杠杆比率（也就是说，每1美元的资产会贷出40美元）股东公司是依靠定期借贷而生存的。

（尽管有联邦政府的隐性支持）市场对其偿付能力的担心导致了他们的股票价格崩溃掉了大约80%。面对全国各地发生的部分由严重抵押贷款抵押品赎回产生的信用危机，美国财政部不得不正式确定支持这些政府资助企业（GSEs）。[①] 不过，这个问题远远超出信贷层面。它引起了深刻的政策问题：在我们将金融风险推向社会（纳税人最终为风险买单）的同时，抵押贷款产生的大量回报却由私人享有（其股东赚取了几十亿美元，管理人员获得了大量酬金），这是否是明智的、可取的或者最终甚至有可能。从更广泛的意义而言，我们的政府为什么要使用纳税人的钱去保障这些低效率的、管理平庸的公司？当然，这与达到经济学家约瑟夫·熊彼特所设想的那种资本主义还有一段很长的路要走。

营销人员赢了，投资者失败了

创造和营销那些复杂的金融创新产品，必然会带来利润，甚至

① 即使事实证明，要减轻这两家企业面临的巨大财政压力，这种支持是远远不够的。因此，在2008年9月，美国财政部接管了“两房”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是大笔的利润。因而，复杂金融创新这一“金融病”便得到了蔓延。在股票和债券类共同基金的创新潮流中，银行债务抵押债券和数以百计的各类金融创新产品互相影响。近来，这些违反简单原则的基金创新，似乎是为了广泛响应人们的预期——预期今后十年，股票和债券基金的回报将低于历史回报，并远远低于20世纪80年代和90年代的回报（那时，年度股票回报率平均为17%，债券回报率平均为9%）。

谁不想那样的好日子能够重现呢？在那之前和从那之后，我们也确实从未遇到那样的好日子了！但是，（在一定合理限度内）我们知道在未来十年内可以从简单、广泛而多元化的股票和债券投资组合中获得什么样的回报（可能分别是7%和5%）。因此，我们别无选择，只能依赖在股票回报率（原始股息回报率加上随后的赢利增长率）和债券回报率（原始利率）已知来源基础上形成的合理预期。我们期望（或希望），通过选择复杂的战略或持有最优市场组合子集的管理人员，我们可以跑赢市场并增加额外回报。那么，对此又应如何解释呢？英国的塞缪尔·约翰逊（Samuel Johnson）博士是这样回答的：“那是希望超越经验之后的胜利。”

然而，除了大量的管理、咨询和交易费用之外，这种基金创新的定期买卖产生了什么呢？不可避免的是，我们也会对提供金融中介服务的那些人宣称的金融目标感到沮丧。他们一定非常清楚，大多数投资者没有从金融创新中获益，但会从先锋集团开创的最好的、简单直接的所有市场指数战略中获益。的确，在1990年退出麦哲伦基金（Magellan Fund）之后，美国富达投资集团（Fidelity）的卓越投资家彼得·林奇（PeterLynch）曾宣称：“在指数基金中，多数投资者会获得更好的收益。”他是正确的！

“别光站着，要做点什么！”

在金融领域，先锋集团也经营着许多业务。然而不幸的是，我们的投资者面临很大的压力，需要调整和应对客户的种种短期认识。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种短期认识是现实生活中确实存在的，会影响着消费产品（如汽车、香水、牙膏和珠宝）的销售，也同样影响到金融产品的销售。但是，金融文书的交换和交易必然产生费用，这对投资者是不利的。

正如本杰明·格雷厄姆早在1976年9月（恰好是在第一支指数基金推出后不久）指出的那样，“股市就像一个巨大的洗衣房，投资者互相接收对方的洗涤物，如今每天的交易量高达3 000万股。”（他可能无法想象今天的投机情况：每天超过30亿股。）那是一个庞大的洗涤过程，反映出了华尔街反复向客户提出的建议：“别光站着。要做点什么！”

然而，如果把这个命题逆转一下，就变成了“不要做事情。站在那里就行”。那样一来，投资者群体的习惯性战略选择（请思考这个问题），将不仅违背了自己头脑中萦绕的直觉想法（即赚钱），而且也让那些销售证券和管理证券投资组合的人赚不到钱。业内人士谎称，投资者应忽略那些被设计来满足投资者目标和需求的基金的指数情况。对此，本·格雷厄姆表达了自己的意见：“（这）只是一种敷衍（基金）先前平庸业绩的常用的陈腔滥调或借口而已。”

共同基金：降低门槛

有时，公众利益会促使人们进行自省。因此，日后我会更深入探讨我为之奋斗一生的金融业，在一些最基本的管理义务方面，是如何辜负了股东、金融产品持有者、金融业本身和曾经的辉煌历史，并探讨如何能找到自身发展的正确道路。现在，我只想说，金融行业疯狂地急于创新。20世纪80年代推出了短期全球收入基金和浮动利率抵押贷款基金，2007年推出了“超短期高回报债券基金”（在2008年的金融危机中，该基金也惨遭失败），这期间一直没有停下创新的步伐。

1998年至2000年新经济热潮期间，美国创立的投资信息时代而获益的数百支科技基金、电讯基金、互联网基金以及类似基金，只不过是一例又一例疯狂而复杂的创新而已。随着市场的大幅飙升，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金投资者将几十亿美元投入到这些高速增长的基金中，结果却在随后的金融崩溃中遭受了沉重的打击。

事实上，我们可以测算出这种大批量的基金创新所耗费的投资者费用。让我们比较一下，2005 年之前的 25 年间，基金报告宣称的回报情况（时间加权回报率）和基金投资者实际赚取的回报情况（美元加权回报率）。这期间，一般股票基金宣称的年回报率为 10%，低于标准普尔 500 股票指数基金 12.3% 的回报率。但是，投资者从这些基金中实际赚取的回报为 7.3%，比基金报告宣称的年回报率低了 2.7 个百分点。

那么，累计起来看，在此期间内，一般基金投资者的资本价值上涨了 482%。然而，仅仅通过购买和持有一支指数基金的市场组合，他们的资本价值将上涨1 718%，接近 4 倍！因为基金发起人的创新和创造力以及基金投资者的贪婪（或认知性需求），共同基金投资者辛苦挣来的资本的回报率却不到股票市场本身提供的回报率的三分之一。对于一些主流资金而言，其损失要小得多；但对于那些新经济类基金，其损失是异常惊人的。投资者的收益自然好不到哪里去！

至于管理者的收益，我们可以保守地估计，此期间支付给基金经理和经销人员的费用及佣金，共有5 000亿美元左右。所以说，有些人的确能搭着创新潮流赚取巨额利润，但除非你是基金经理或经销人员，否则所谓的有些人是不可能包括你的。

有时好些，但大多时很糟

在这种复杂的潮流中，我们忘记了一个事实，即最具成效的投资是最简单的投资、最和平的投资、成本最低的投资和最具税收效率的投资，并采用一贯战略和长期战略的投资。是这样吗？事实显然如此。我担心，我培养多年的简单指数基金衍生的新基金（主要是交易所交易基金），也是导致危机发生的因素之一。难怪我早晨醒来时感觉自己有些像造出怪物的弗兰肯斯坦博士，惊呼道：“我创造

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的到底是什么!?”

确切地说，当创新能够服务于基金投资者时，我本人是赞同创新的。而且，我也很高兴，我已经幸运地在过去的一系列创新中发挥了关键作用：股票指数基金、债券指数基金、界定到期的债券基金、税务管理的基金、甚至第一只基金之基金（FOF）（我相信，先锋集团是唯一从未对这些基金收取额外费用的公司）。

最近几年，市场出现了其他有利于投资者的创新产品，包括目标退休基金和生命战略基金。如果能够合理使用（并缴纳合理费用!），这些基金可以很容易地成为投资者长期完整的投资计划。但是在今天的基金创新浪潮中，我几乎没有看到其他似乎能够有效服务于投资者的基金。下面请让我简单介绍一下这些市场后期创造的“产品”（根据我的标准，这样来思考共同基金是错误的），并阐明一下我个人的观点。

交易所交易基金

交易所交易基金（ETFs）显然是我们这个时代最广为接受的创新基金。当然，我赞赏他们对指数基金概念的认可和（通常）较低的运作成本。我怎么可能不赞赏推行长期持有的泛市场指数交易所交易基金，甚至使用有限数量的泛细分市场交易所交易基金来达到特定的目标呢？但是对于大部分交易所交易基金的猖獗交易和经纪佣金产生的消极影响，我抱有深深的疑问。

此外，我想知道，在今天的817只经典交易所交易基金之中，为什么只有21只满足了美国或全球股票市场广泛多样化的要求，剩余的739只交易所交易基金则投资于不尽合理的各类股票市场之中。（其余57只交易所交易基金均以不同种类的债券指数为基础。）在后一类基金中，我希望能够囊括“新兴癌症”之类的偏僻行业基金和那些承诺在上涨或下跌的市场中均能获得双倍市场回报的杠杆基金。为了争夺客户，一些交易所交易基金现在宣称能够提供三倍的市场回报。接下去会是四倍吗？

换句话说，购买交易所交易基金进行投资是非常完美的选择，但如果使用这种基金进行投机交易，则容易让投资者血本无归。回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想 2005 年时，时年 91 岁的诺贝尔经济学奖得主保罗·萨缪尔森（Paul. Samuelson）就认为，第一指数共同基金与车轮和字母的发明是同等重要的。（或许有人会认为他的观点是偏颇的，但是，他在先锋 500 指数基金的控股收益，帮助萨缪尔森博士支付了 6 个孩子和 15 个孙子孙女的教育花费。）他从来没有谈到过任何能与交易所交易基金相媲美的基金，而且我猜想，任何与他有着同等社会地位的人，也都没有谈起过。

基本指数

虽然这种所谓的价值投资指数方法已经被人们奉为哥白尼式的革命，但这种方法背后的思想却已经存在几十年了。但是，在市场上，这类基金是以交易所交易基金的形式出现的。这就表明，对于短期交易（表面来看，这种主张令人可疑）来说，它们是有用的。基本指数基金的推出，是在 2000 年至 2002 年股市暴跌而价值基金相对回报率激增的形势出现之后进行的，这表明基金发起人擅长推进营销激励措施。其实，营销激励措施几乎总是导致人们做出不利于投资者的基金业绩追逐行为。

当然，基金发起人已经向我们保证过这些不可靠的被称为指数基金的“价值投资会赢”（不是“过去已经赢了”），特别是在动荡的市场中。但是，在 2007 年年中至 2008 年年中市场急剧下跌时，两大主要基本指数基金下跌了近 20%，损失是标准普尔 500 股票价格指数 13% 下跌率幅度的一半还多。至于那些以账面价值、收入和回报为基础和那些相信依靠红利分别衡量投资组合的两类金融企业家，我很有趣地看到他们为哪一种策略正确而争论不止，这反而让投资者更加迷惑不已。

绝对回报基金

由于一些全美最大规模的大学捐赠基金和最投机的对冲基金所取得的真正显著的成就，所以难怪基金发起人会极力渴望使用类似战略创造新基金，如：对冲基金（长期持有所得回报是股票的 130%，短期则达到 30%）、市场中性基金（无权益净额风险基金）、商品基金、所谓的私人股权/风险资本基金等等。为此，我在此提出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两条建议：一、三思而后行；二、选取拥有10年实际业绩记录的基金进行投资。总之，要再次记住巴菲特的一番好意："智者开创，愚人模仿。"或者，正如这位"奥马哈先知"有时表示的那样，"每一基金周期都有三个'者'：首先是创造者，其次是模仿者，最后是愚者。"不管基金经理会提供什么样的基金，你都不要成为最后的愚者。

商品基金

第一原则：商品没有内部回报率。商品的价格完全取决于供给和需求。这就是为什么商品会被认为并归类为投机品。相反，股票和债券的价格最终只能由它们的内部回报率（分别由分红和赢利增长以及息票组成）决定，这就是为什么股票和债券被认为是投资品。我坦率地承认，全球需求的增长带动了最近几年大多数商品价格的大幅上升，这一现象可能仍会继续，但也可能不会。对未来价格上涨的投机是否能够得到回报，对此我无法确信。①

管理支付基金

（即使手写的人口统计表格已经在墙上挂了几十年了）基金业显然是最近才发现，数以百万计的投资者正在从投资积累阶段转到分配阶段。因此，实际上，我们有许多新基金，可以保证在您选择的任何时期将您的资产耗尽（这一直是非常容易的事情！）。我们也有一些基金，可以让您分配3%、5%或7%的资金份额而不必动用您的本金。只有时间才能告诉我们这是否会发生，但由于显而易见的原因，基金业似乎已忽略了另一个客户群体：通过增加基金投资收入服务于被基金业遗忘的群体——退休基金投资者。但是，每单位风险基础上提供更多收入的唯一健全的方式，便是削减基金开支，因此这类以客户为中心的创新，是不可能发生的。

巴西、俄罗斯、印度和中国（金砖四国）基金和国际基金

毫无疑问，随着巴西、俄罗斯、印度和中国市场回报的高涨，

---

① 一个有趣的事实：从1666年伦敦大火灾到1918年第一次世界大战结束期间，英国商品价格总体保持平衡。这一时间跨度是两个半世纪！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近年来基金发起人也快速向这些市场转移。我的长期经验警告我，如果投资者涌入过去优异业绩的潮流中，其结果往往会适得其反。当然，全球市场，尤其是印度和中国市场所遭受的暴跌（2008 年上半年暴跌 30% 至 50%），让投资者失去了投资这两个国家股市的胃口。

历史告诉我们，当美国股票回报率领先于世界时，流入国际市场的股票基金资本便会下降；然后当非美国因素主导市场时，这种资本便会飙升。因此，不足为奇的是，在 1990 年至 2000 年间，当美国股票大大超过其他国外因素时，只有 20% 的股票基金现金流最终投资于非美国基金。而且，毫不奇怪的是，从那时起，当外国股票超越美国因素时，现金流便发生了逆转。（2007 年，有2 200亿美元流入外国基金，只有 110 亿美元投资于美国国内股票基金。现在，市场已经为美国亮出红色警告信号了!）但在国际市场的热门行业中，风险是非常高的，所以要小心谨慎。（另外，请注意，自 1990 年以来，非美国股票的回报甚至包括它们最近的火热度，都已远远低于美国股市的回报，二者年回报率分别为 6% 和 10% 。）

愚蠢的创新

对于金融业的愚蠢创新，公正客观的金融业资深人士也甚为不满。问题不仅在于未来的回报无法验证，还在于那些费用高昂的投资战略具有不可预测性，并且很少能兑现其夸张的承诺。现在的问题是，忽视“简单”价值的特殊基金的激增，不可避免地导致了较高的基金失败率——虽很少对外公开，但着实令人吃惊。在先前写过的一本书中，我曾写道，1970 年存在的 355 只基金，在经历了 35 年之后，仅存活了 132 只。

在最近的一个时代中，自 2001 年伊始时存在的 6 126 只共同基金，到 2008 年中期，其中的3 165 只已经埋入历史的故纸堆了。难怪，即使是运作这些基金的投资组合经理也不愿意“吃自己做的饭”。在4 356 只股票基金中，2 314 位经理未持有自己经营的基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金——一点份额都没有。我要问，如果在所有基金之中，只有一半能够存活短短的七年，那么投资人士中那些信息不灵通的人又如何能够成功实施一项有关共同基金的长期战略？如果一半以上的经理不会把自己的钱投资到现有基金之中，那么基金投资者又如何才能鼓起信心投资于这些基金呢？

事实上，基金投资者显然是不会对这些共同基金产生信心的。一位杰出的基金经理（不是先锋集团的）曾进行了一项调查，结果显示71%的投资者毫不信任基金业。有66%的投资者认为，基金公司没有承担起保护其股东利益的责任。而且，即使在问题重重的金融业中，在值得信赖的服务提供商列表中，共同基金是位于列表底部的。

回归基本

请记住，我本人笃信创新——那种基于市场的清晰、一致、可预测和低成本的创新，那种对投资者长期有利的创新，那种提供将来而非过去最佳机会的创新，以及那种不仅能最大限度减少持有风险而且能清楚说明风险性质和范围的创新。

请记住，我本人反对复杂性——那种混淆和混乱一切的复杂性，那种由成本产生的复杂性。这种复杂成本虽然能给其创造者和营销者带来了好处，却阻挠了有益于投资者的卓越理念的萌芽。

我在此重申了自己对（以股票和债券形式存在的）指数基金的信念，重申了自己关于税收管理基金、界定到期债券基金以及预定期限基金（当这些基金处于鼎盛状态时，其核心都是指数基金）的理念。如果你能感觉到，那么你便彻底读懂了我。像威廉·奥卡姆一样，我相信简单的方法就是最好的方法，也几乎总是取得长期投资成功的捷径。

请记住，我是一名指数基要主义者（尽管不是一名彻头彻尾的基本指数基要主义者!），我笃信原始指数基金设计的简单性（即基于股票市值推行高度多样化股票投资组合）仍是供投资者参考的黄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金标准。如果事实确实如此，那么许多复杂的时尚基金产品将因那些炼金术式的金融欺骗而贬值。

正如我们早先看到的那样，许多人都尝试过了，但没有一个人能在这种违背常理的方式下取得投资的成功。事实上，这些年以来，我一直在竭力探求一种方法（而不是相对成本），可以事先判别出哪些是成功战略或基金，并能成功预测这些成功的战略能持续多久，预测那些投资组合经理多久以后还能继续管理过去已取得卓越回报的基金。

伟大的简简单单

现在，我猜想，我已经作茧自缚地将自己描绘成了一名衰老的共同基金反科技进步者，对于以简单性（和最低成本）为代价的复杂性（和超额费用）始终无动于衷。但是，这种作茧自缚是非常伟大的！

让我能够心安理得和良心上感到欣慰的是，我发现，我在本章中阐明的各种立场，几乎都得到了一些最富有智慧和最受人尊敬的学者的认可，其中有诺贝尔奖获得者威廉·夏普（William Sharpe）和保罗·萨缪尔森以及包括巴菲特在内的一些最成功的现代投资者。“耶鲁大学捐赠基金”首席投资官戴维·斯文森（David Swensen），是一名具有无可挑剔的性格和无可匹敌的智慧声誉的传奇人物。我很高兴引用他的话来阐述下面这些备受赞誉的知识，也顺便讲述我的观点：

> 共同基金行业的根本性市场失灵，会牵涉到复杂且追逐利润的金融服务提供者与幼稚且追逐回报的投资产品消费者之间的相互作用。华尔街和共同基金业对利润的追逐，颠覆了受托责任的概念，导致了一种完全可以预测的结果。……共同基金行业始终未能达到超越市场平均回报的基本主动管理目标。……一份精心编写的学术研究报告，（为了和先锋标准普尔 500 指数基金对比）保守地将 10 至 20 年间的税前投资失败率由 78% 调整为 95%。……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者喜欢非营利机构管理的基金，因为管理公司完全从投资者的利益出发来提供服务。赢利动机与经理人的受托责任不会相互冲突，利润空间与投资者的回报不会相互干扰，外来企业的利益与投资组合管理选择不会相互冲突，非营利企业会把投资者的利益置于首位和核心。归根结底，一个由非营利性投资管理机构运营的被动指数基金，可以提供最有可能满足投资者愿望的组合。……在浩瀚、复杂的共同基金世界中，投资者唯一最可取的办法便是简简单单。

但愿如此！

简单明了、以客户为中心的投资结构与抓住关键、以客户为重点的投资战略相结合，这是斯文森十足信奉的投资方式，也深刻地重申了这样一个事实：在让投资者获得最少回报的同时，如今的金融体系已拥有太多的复杂性和创新性（并且费用严重过高），却缺乏足够的简单性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二部分
重新打造共同基金业



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Enough 关键词：信任 VS 计算

第4章

『皇帝的新衣』还要穿多久：计算太多，信任不足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于深刻、直观的人类问题而言，数字和衡量标准是如同“皇帝的新衣”一样脆弱不堪的。我们越去衡量什么是真正重要的东西，它则会逃避得越远，但是，我们可以辨识到它，有时就是一瞬间的事情。更加依赖这一瞬间并有能力抓住它，这或许是我对大家最大的希望。

——戴维·博伊尔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为一个理论物理学家，阿尔伯特·爱因斯坦是无人能及的（或许，除了牛顿之外）。对于仿佛深不可测的宇宙奥秘的量化界定，历史上大概没有人比他探索得更多。但他并没有深入研究数学，他说："不必担心你个人在数学方面的困难。我向你保证，我的困难比你要多得多。"

事实上，爱因斯坦充分理解数学定量的局限性，明白单纯的数学计算是不能加深人类对周边世界的理解的。他在新泽西普林斯顿高等研究院办公室中悬挂的那幅牌匾上所书写的内容，不仅适用于科学，也适用人类所有其他的追求：

> 不是所有可以量化的东西都是重要的，也不是所有重要的东西都可以量化。

这一规则也适用于商业事务。显然，作为"相对论"之父，爱因斯坦也以一种相对的观点看待一切。商务不能信任一切而不做任何计算，也不能计算一切而毫不信任。虽然我自己的本能驱使我越来越不依靠计算而更加依赖信任，但这的确牵涉到一个平衡问题。统计数据（如图表、图形和表格等）虽然可以证实商务中的几乎一切事务，但无法量化的价值始终是无法量化的。

回想 1948 年，当我在普林斯顿大学读二年级的时候，这个道理便开始渗透到我的大脑之中。就是在那里，在我学习保罗·萨缪尔森的《经济学》（第 1 版）时，我便对经济学产生了浓厚的兴趣。在那个古老的年代，经济学是非常传统而且概念化的学科。当时的学习内容，包括经济理论和 18 世纪的哲学家，如亚当·斯密、约翰·斯图亚特·穆勒以及约翰·梅纳德·凯恩斯等。今天惯用的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数量分析在那时是不存在的。我记得，计算法在那时还不是一个专业院系成立的先决条件。（当然，那时尚未产生“数理学家”。那些数量战略家是在最近几十年才出现的，在最近的市场低迷中，他们的业绩记录也非常不稳定。）

最初的电子计算器引发了经济和市场运作研究的巨大变化，我不知道是要赞誉还是责备它们。但是，随着今天令人难以置信的功能强大的个人电脑的出现和信息时代的开始，数学计算占据了主导地位，并驾驭着经济学的发展。爱因斯坦的谆谆告诫似乎已被遗忘得一干二净。如果某事物无法计算，那么看起来，它并不重要。

对于这样的一个三段论，我不能苟同。事实上，我坚定地认为，这种假设一切不能衡量者便是不很重要的想法，是非常愚昧无知的，更不用说去试图衡量那些不可估量的东西，比如在所有经济活动中发挥核心作用的信任、智慧、品格、道德观念以及人类的心灵等。但是，在我陷入测量陷阱之前，我想讨论一下当今流行的一些测量方法的错误以及政府、金融业和商业为投资者和现代社会制造的一些隐患。

今天，在我们的社会中，在经济和金融业中，我们对数字有着太多的信任。数字并不代表现实。它们至多是现实的一种苍白的写照。而且在最坏的情况下，它们是我们要寻求的真理的严重扭曲。但是，数字带来的损害远不止于此。我们过于依赖经济和市场的历史数据，而且我们的乐观性偏见也使我们曲解了这些数据，而相信它们。在对数字的信奉和低估不可估量事物的价值中，我们实际上已经建立起了一个可以轻易破坏实体经济的数字经济。

政府：让数字显得可信

奇怪的是，我们不能指望的许多数字，却是由我们的联邦政府制造出来的。凯文·菲利普斯（Kevin Phillips）曾在 2008 年 5 月份的《哈珀》（*Harper's*）杂志上上刊登了一篇题为“数字骗局”（*Numbers Racket*）的文章，指出政府公布的数据严重误导了人们。这些数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

据包括那些重要的成为全国性谈资的数据，如国家产值或国内生产总值（GDP）、失业率和通货膨胀率等。

$ 事实证明，国内生产总值包括所谓的推算收入，如生活在自己家中的收入假定值、免费支票账户收益以及雇主支付的保险费价值。在美国140 000亿美元国内生产总值中，这种有名无实的收入占据了18 000亿美元。

$ 美国劳工统计局自豪地报告，2008 年年中，美国失业率是相对较低的 5.2%（年初是 5%）。但是，此次统计的失业人数不包括不愿意找工作的工人、寻找全职工作的兼职工人、那些想得到一份工作却没有积极寻找工作的人以及那些享受社会保障伤残津贴的人。如果把这些失业者计算在内，失业率几乎会翻一番，达到 9%。

$ 消费价格指数（CPI）方面的少报更是令人震惊。多年前，生活费用开始包含“业主等价租金”，从而大大降低了最近房地产市场繁荣的通货膨胀率。产品替代概念也为人们所接受，这就意味着，从根本上来说，如果高档汉堡包过于昂贵，人们是可以用便宜的替代的。同时，我们不能计算质量提升（“享乐调整”）引发的费用增加。（事实确实如此！）也就是说，如果票价增加一倍，但航空旅行服务的效率翻倍，那么计算出的航空旅行费用是不变的。

金融：历史的必然

投资领域的数学计算也存在着严重的缺陷。1925 年，埃德加·劳伦斯·史密斯（Edgar Lawrence Smith）在《作为长期投资的普通股》（*Common Stocks as Long－Term Investments*）一书中，首次提出了可以对普通股票（而不仅仅是投机性金融工具）进行投资的理念。1994 年，杰里米·西格尔（Jeremy Siegel）的《股市长线法宝》（*Stocks for the Long Run*）一书再次重申了这一理念。这两本书公然讲明了股票的一些实情。这些内容或许推动了随后的牛市发展，不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过对此，很多人是有争议的。当然，牛市之后（也许是无法避免的）便出现了过去100年中两个最糟糕的熊市。

这两本书也充斥着各种数据。由于采用了计算机辅助技术，西格尔的书中似乎满是无穷无尽的数据——这是先前的数学技术无法比拟的。西格尔的书明确证实了，在过去两百多年的历史中，美国股市的真正年回报约为7%（名义上约为10%，但需减去平均约3%的通货膨胀率）。

但这并没有让我困惑《股市长线法宝》一书所传达的所有信息。谁可以违背常识？弗朗西斯·培根爵士曾提醒我们："知识就是力量。"但我担心的是，虽然我们深深知道，唯一能够看到股市未来的有效棱镜，不是曾经的历史，而是第2章讨论的回报来源，但是，我们中的太多人却盲目假设股市的历史会重演。

专家又错了：愚蠢地以历史回报率预测未来

专家们常常犯错，这似乎是不言自明的真理。为此，你可能疑惑谁到底会这么愚蠢，竟然会以过去的历史回报率预测未来。然而，金融市场充斥着形形色色的专业投资顾问和分析师，他们就是这样做的。让我们看看非常流行的所谓蒙特卡洛模拟法——主要计算股票的月回报，然后把月数据汇总，并以概率的形式将无穷级数的排列组合进行分类。但是这些模拟存在的问题是，单纯依靠历史总体回报数据，却忽视了这些回报的来源是什么。

是的，投机性回报，是基于投资者愿意为每一美元企业赢利（股票价格收益比率，P/E）所支付的美元数额的变化而进行的，从而其长期回报率接近为零。是的，企业赢利增长与经济名义增长率趋于平行。（这并没有什么惊喜！）但是，不对！股息收益率不是取决于历史数据，而是取决于预测未来回报时市场实际存在的股息收益率情况。2008年7月，股息收益率为2.3%，那么历史统计数据所反映的平均5%的股息收益率便是当前收益率的两倍多。这种历史数据有什么用呢？（答案：一点用没有！）那么，2008年年中开始的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对股票未来实际回报的合理期望值，应该为5%左右，而不是历史数据7%。有什么能比这个更基本吗？但是，复杂计算中往往会遇到这一问题：计算也无法说明一些简单道理。

即使高明的企业管理人员和他们的退休金顾问也采用这种有问题的计算方式。实际上，一份典型的公司年度报告会明确指出："我们的资产回报假设，是由我们的精算师和资产管理团队根据长期历史回报详细研究得出的！"令人吃惊的是（但也非常自然），这种策略将导致企业随着历史回报的上涨而提高他们的未来期望值，这恰恰与理性的正确推理背道而驰。

例如，在20世纪80年代牛市的初期，大型企业预计其退休基金（包括债券和股票）的未来回报能达到7%。在2000年开始的市场高峰期，几乎所有的企业都大幅提高他们的预期，有一些企业甚至达到了10%或更高。由于养老金投资组合需要在股票和债券之中取得平衡，这些企业暗暗将该投资组合中的股票预期年度回报率提高到了15%，随后的熊市让这种预期变成了一种恶意的玩笑。

如果公司财务人员关闭了自己的电脑（并暂时放弃自身在退休金计划中的固有利益），而去阅读凯恩斯的著作，他们便会知道数字是绝不会告诉他们真相的。引发股市繁荣的所有情绪，包括乐观、喜悦和贪婪，在千年之交和信息时代及新经济的美好前景中，互相交织并制造了股市泡沫，其结果必然是爆裂。果然，在2000年3月下旬，在这些美好的10%的增长预测被清晰打印在年度报告的非常时刻，这个泡沫最终爆裂了。

显然，如果投资者是基于当前的回报来源而不是陷入过去回报的陷阱来确定其未来回报预期，那么他们是非常明智的。2000年开始的股息收益率处于历史低点的1%，而价格收益比率达到创纪录的32倍之高。这两者可以解释为什么这10年的年度平均股票回报率目前低于1%。如果2009年年底市场仍然和今天一样，那么，在历史上任何整十年回报中，这十年的回报将是第二低的。（在20世纪30年代，标准普尔500指数的年回报率平均为0%。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商务：乐观主义的偏见

因过于依赖数字表面上的确定性，我们的资本市场产生了危险，并因此遭到了破坏。我们的企业也受到了很多惩罚，而且基金管理公司所导致的实际经济后果是广泛而深刻的。

在预测自家公司基金的增长率方面，CEO 们的业绩记录确实很糟糕。但是，他们做出的乐观偏见（以及对大量支持其乐观假设的数字的使用或滥用），至少是为了保护自身的利益。证券分析师理应更加客观地对待这些数字，但是，他们也一次又一次地、不加鉴别地戴着乐观主义的眼镜而随波逐流了。

受所服务企业的赢利指南的影响，在过去 20 年里，华尔街证券分析师们会定期对未来 5 年的平均收入增长率做出评估。平均而言，他们预测的年度经济增长率为 11.5%。但是，总体上，在以 5 年期划分的 20 年股市动荡之中，这些公司只有 3 个年头完成了他们的收入目标。他们的实际收入增长率，平均只有最初预测的一半，即 6%。

但是，指南与现实的如此差距，又会让我们产生多大的惊讶呢？美国各公司的利润总额，实际上与美国经济的增长几乎保持一致并有着密切的联系。这一年的情况是非常罕见的，企业利润占美国国内生产总值（GDP）的比例不足 4.5%，而利润总额破天荒地仅占了不足 9% 的比例。事实上，自 1929 年以来，税后利润的年增长率平均为 5.6%，比国内生产总值 6.6% 的增长率实际要低。在一个竞争激烈的资本主义经济中，竞争如此激烈且基本上不受约束，而且消费者是绝对的上帝。因此，美国公司的利润增长速度怎么可能比得上美国的国内生产总值的增长呢？

同时，我们的乐观偏见也导致了另一个严重的缺陷。在一个不为人们关注的社会潮流发展中，我们已经改变了赢利的准确定义。自从标准普尔数年前首次开始收集数据以来，报告给股东的赢利一直根据一般公认会计原则（GAAP）来计算，然而在最近几年里，营

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业收益已经变更为计算标准。

从本质上讲，营业收益是报告收益减去所有那些乱七八糟的费用——往往是前几年不明智投资和兼并的结果，比如库存物资重新估价和资本注销。这些费用往往被认为是一次性的，但总体上企业每年都会产生这些费用，而且从未间断过。对于其业绩而言，在过去十年中，标准普尔500指数的报告收益平均为每股51美元，而营业收益平均为每股61美元。我们可以很容易计算出来的虚假数字，与我们可以真正信任的实际数字相比，足足高出了20个百分点。

更重要的是，我们现在采用了备考赢利计算方式（这是一个可怕的公式，全新使用或再次滥用了“赢利”这一曾经颇受欢迎的术语），在报告公司业绩时会将不愉快的发展情况扣除掉。这种“不算坏的”计算方式，实际上是朝着错误的方向又迈进了一步。随着企业赢利重报数量飙升近18倍——从1997年的90份到2006年的1 577份，审计师认证收益也备受怀疑。这听起来像一丝不苟的公司财务报告吗？几乎不是！实际上，这听起来恰恰像是错误百出的报告。

不严谨的会计标准（即不严谨计算），使人们有可能凭空创造出所谓的收入。其中一种流行的方法是收购，然后收取所谓的一次性巨额费用，结果却在后来需要提升其低迷的经营业绩时反过来再次收取费用。但是，会计标准的崩溃远不止于此：漫不经心地将（账目）大条目归类为不重要条目、夸大养老金计划的假定未来回报，将那些从卖方借钱进行采购的客户借款额计算为销售业绩，在季度末进行特别交易以达成额外销售业绩，如此等等。如果你不能让自己的计算方式合乎数字要求，那么实际上只需改变数字即可。但是，我们大致描述的创造性会计业务，仅仅是从不诚实会计业务迈出的一小步而已。

数学计算的现实后果

当我们的政府事实上是伪造或窜改了我们衡量经济时使用的财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

务报表时，当我们的金融机构将确定性归因为历史的结果时，当我们的企业秉持任性和自我服务的乐观主义精神时，市场波动会远远超过不确切的抽象数字的范围。这些根深蒂固的缺陷产生了一定的社会影响，而且其中大部分影响是负面的。

例如，当投资者认为股市回报是来自于某种精算表时，对于投资回报必然存在的波动性和投机性回报必然存在的不确定性二者带来的各种风险，他们不会做好任何准备。因而，受此影响，他们将很容易做出一些不明智的资产分配决定。犯下这一错误的养老金计划，将不得不在现实情况变得明了时去创造自己的资金。如果投资者能够接受将金融市场过去出现的任何回报率作为其退休计划实际会取得的回报率，并且能够默默忽略中介费用和税金（更不用说通货膨胀）导致的惊人费用，那么，那些应该保证他们日后舒适退休生活的投资份额，最终将所剩无几。

现实世界后果的另一种情形是这样的：我们的金融体系实质上迫使我们的企业生产出（实际上）不可持续的赢利增长。如果企业不能通过长期的艰苦努力满足他们的数字目标——即通过提高生产力，通过改进老产品和创造新产品，通过提供更友好、更及时、更高效的服务，以及通过促使企业员工更有效地一起工作（这些都是我们最好的公司取得成功的方式），那么，他们将不得不采用其他方式——即通常从你、我和社会攫取价值的方式。

金融业呼吁与商业保持和谐一致

在这些攫取价值的方式中，积极的并购战略当然名列其中。大多数并购都是以失败告终的，即使撇开这一司空见惯的事实，采用这些战略的公司，在2002年《纽约时报》的专栏文章中，被描述为“以令人眼花缭乱的交易让长期成功管理更容易隐藏起来的系列收购商”。当代一个最臭名昭著的例子便是泰科国际（Tyco International），在最后审判日来临之前，它收购了700家公司。但是，该战略的最后结果，正如《时代》杂志的一篇文章解释的那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样，几乎是注定的，“他们的（数字）骗局帝国会因为市场纪律而迅速瓦解。”

大部分的这种并购行为都已变得近乎荒谬。2007 年 5 月，迈克尔·金斯利（Michael Kinsley）在《纽约时报》撰文指出，沃伦·艾维斯（Warren Avis）在 1946 年产生了一个想法。他创立了艾维斯机场汽车租赁公司（Avis Airlines Rent-a-Car）。两年后，艾维斯将该公司出售给了另一位商人，后者将其出售给了一家名为 Amoskeag 的公司，随后转售给拉扎德公司（Lazard Freres），之后又转售给庞大的集团——美国国际电话电报公司（ITT Corporation）（所有这一切转售直到 1965 年才停了下来!）。总而言之，艾维斯机场汽车租赁公司已经经历了大约 18 个不同的所有者，而且对于每一次转手，金斯利都指出：“转手会产生银行家费用、律师费、高层管理人员奖金（支付他们过去的回报或者签约在未来继续雇用他们）、以及关于为什么这正是公司所需要的一切的理论。”

自那时开始（这件事说来话长），艾维斯公司已经再次成为公开招股公司，然后再次成为集团公司——诺顿西蒙（Norton Simon）、伊司玛克（Esmark）和碧翠斯食品公司（Beatrice Foods）；后来，又出售给威斯利公司（Wesray Capital），该公司将其中一半销售给了 PHH 集团，其余一半销售给了艾维斯公司的员工，员工又将这一半卖给了名为 HFS 的一家公司，HFS 将其公开招股，之后艾维斯公司再次购买了 PHH 集团；最终，合并后的公司当时又被胜腾集团（Cendant）购买。

金斯利对此这样总结道：“现代资本主义由两个组成部分：一部分是商业，一部分是金融业。商业的内容是在机场把汽车租赁给你，金融业则是别的事务。”我们今天所说的商业主要是关于金融业。我冒昧地说明，与那些通过这个复杂的迷宫交易获得金钱的股东相比，那些利用沃伦·艾维斯创造的公司进行了所有这些交易的金融家，从这一商业活动中攫取了更多的金钱，然而，显而易见的是，那些股东才是此次商业活动的所有人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“石头、剪刀、布”

艾维斯公司的传奇故事是一个令人信服的例子，事实上很多所谓的工业企业已经转变为金融企业——即那种计算型而不是生产型公司。（请了解这样一个事实，即CEO的高级助手几乎总是首席财务官，而后者往往被投资界认为是幕后掌权人。）我们可以再次引述金斯利撰写在《纽约时报》上的文章来形容这些公司，“不以他们对所经营企业的了解为基础而做出战略，反而认为通过四处搜集良好的交易，他们能够比现有金融市场更好分配他们的财力资源”。

你可能还记得孩子们玩的游戏中，石头会击败剪刀，剪刀会剪碎布，而布能包裹石头。在特殊情况下，正如我在我的书《为资本主义的灵魂而战》（*The Battle for the Soul of Capitalism*）中所说的那样，当价格与价值脱节时，“布”也确实能包裹了“石头”。计算型的“布”类公司获得了生产型的“石头”类公司，其结果是具有极大破坏性的。因此，当我提到美国在线（AOL）与时代华纳公司、美国奎斯特通讯公司（Qwest Communications）与美国西部公司（U. S. West）以及世界通信公司（Worldcom）与MCI通讯公司的合并时，我不用告诉你他们之中谁是“布”谁是“石头”。这些都是最典型的案例，许多被企业并购的公司都曾经是业内的“石头”，却在危险的时代轰然倒塌，让数以十万计的忠实的长期雇员失去了工作并眼睁睁地看着自己的退休储蓄金遭遇无情地削减。

给理性判断一个机会

恐怕有人会指控我是一个数学盲，但是，请读者明白，我不是说数字是毫无用处的。对于财务目标和业绩而言，测量标准（如果你同意，即是计算）是必不可少的。我非常清楚这一点。但是，40多年以来，我一直在建设一家企业（和立足该企业的一家金融机构）。这家企业的建立基础是有效实践了几点常识性投资理念，实践了一种关于人的价值观念和道德标准的开明意识，并秉持着公司和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

客户之间的相互信任。我们尽最大努力来避免使用一些量化目标和统计结果来进行测量。我已经说过无数次，先锋集团的市场份额，必须是一个衡量标准而不是一个终极目标，必须是通过努力获得的而不是花钱买来的。然而，事实是，在过去的28年里，我们的基金行业资产的市场份额已经上升，并且丝毫没有中断。

我们的战略源自一种信念，即最佳的企业增长来自把为客户服务放在赢利目标之前。增长必须是自然而然的，而不是外力迫使的。当然，没有一家公司（今天肯定没有一家像先锋集团这样庞大的公司）会完全忽略掉数字，但是我经常指出信任型公司和计算型公司在管理风格上的极大差异，而且我也热切希望，任何曾在先锋集团工作过的人都能够将我们公司归为上面提到的前一类公司。就我而言，多年以来，我一直试图使用以下的这句格言，来强调我的观点：

让我们务必始终给予先锋集团一处容身之所，因为那样的话，理性判断至少还有一次战胜技术流程的机会。

信任的精神

我对于信任所持有的坚定信念要追溯到《圣经》的金箴。是的，《圣经》恳求我们要热爱我们的邻居，而不要计较他们有什么样的性格；《圣经》告诉我们“你要别人怎样待你，你也要怎样待人”的道理，并且还告诉我们，如果他们对我们做了很多，我们便不能不以同样的付出去对待他们。在先锋集团，我们自己的巨大守护神英国海军英雄霍雷肖·纳尔逊勋爵（“先锋”号舰艇的舰长，更是一位无与伦比的模范男子），曾经重申了这一金箴。2005年10月23日，在伦敦的圣保罗大教堂，在纳尔逊上将特拉法尔加战役死亡200周年纪念仪式上，我的妻子伊芙和我听到了关于纳尔逊上将的如下评述：

诚然，纳尔逊上将是一位完美的富有专业精神和能够勤奋工作的管理者……但是，在做决策的时候，领导者需要与内心深处进行沟通，从而考虑一些基本信念和正义之感。在最极端的情况下，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是健康自信的源泉，这是掌控恐惧并鼓励他人的能力源泉。任何希望培育出有效领导者和追随者的教育体系，都必须非常重视养成他们的这些基本信念。

然而，我们生活在一个陌生的时代，元素周期表和任何可以量化并缩减为某种数学真理的事物，均被认为是对现实的一种准确描述，但是，《圣经》“八福”和世界传统智慧的教诲，却被看做是宛如死亡先贤提出的那些值得商榷的意见之类的东西了。

纳尔逊上将的个人及个体使命的意识，在那种认为精神生活的提升和对邻居之爱的深化是一样的传统中，也得到了深化。纳尔逊不遗余力、煞费苦心地帮助和服务他的船员。他表现出了一种感化他人的信任感，将船员们内心最美好的东西激发出来，并让他们不仅听从纳尔逊的指挥而且投身到他坚信的事业之中……他表现出了一种信念，那就是人们应以某种方式被信任并且值得信任。

首先进行衡量，然后再判断吗？

那么，对于目前计算明显胜过信任的现状，我们应该做些什么呢？对此，戴维·博伊尔（David Boyle）——英国社会评论家和《我们的不满：为什么数字使我们失去理性》（*The Sum of Our Discontent*）一书的作者，做出了一系列非常好的回答：

我们……生活在这样一个时代，人生完全被数字和计算所淹没，人类也愈加被各种各样的“目标”所控制。……可怕的是，仅仅因为电脑可以计算和测量几乎一切的东西，因此我们便对身边的一切进行计算和测量。过去曾经有一段时间，我们可以信任我们自己的判断、常识和直觉，来弄明白我们是否有问题。而现在，我们却深陷危险之中，认为事物如果没有事先被衡量，则无法去完成。对于深刻、直观的人类问题而言，数字和衡量标准是如同“皇帝的新衣”一样脆弱不堪的。我们越去衡量什么是真正重要的东西，它则会逃避得越远，但是，我们可以辨识到它，有时就是一瞬间的事情。更加依赖这一瞬间并有能力抓住它，这或许是我对大家最大的希望。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其实，不仅是社会批评家承认，计算是次要的，信任才是主要的。请听听作为医学技术先驱的美敦力公司（Medtronic）前任总裁、模范商业领袖比尔·乔治是怎么说的：

信任就是一切，因为成功取决于顾客对所购买产品的信任，取决于员工对领导的信任，取决于投资者对代替他们进行投资的人的信任，取决于公众对资本主义的信任。……如果你没有诚信可言，那么没有一个人会相信你，他们也不应该相信你。

一场空空的演习

请不要误解我。我本人认同并尊重计算。没有人比我更深刻地认识到，商业是苛刻而充满竞争的，而且许多（事实上大多数）商业企业的生命，正如托马斯·霍布斯（Thomas Hobbes）的著名等式所列举的那样，是"孤独、贫困、污秽、野蛮和短暂的"。我们要么去竞争，要么去死亡。在这种情况下，我们没有别的选择，只能树立客观且可衡量的目标，坚持责任，实现成就。但我也承认那种人人需要认识到的高深智慧，那就是，如果没有信任，计算充其量是一场空空的演习，甚至是危险的演习。

不管你是否同意我的观点，但至少我是始终坚持这一观点的。大约 40 年前，1972 年，我引用了丹尼尔·扬克洛维奇（Daniel Yankelovich）关于过于信任数字计算的一段话，今后也将停止向惠灵顿管理公司（后来由我主管）的员工做年度报告：[①]

第一步是要衡量那些可以很容易衡量出来的事物。只要能够测算，这种方法是没有问题的。第二步是摈弃那些无法衡量的事物，或者给予它一个任意数量的值，这是人为且有误导性的。第三步是假定那些确实无法衡量的事物是不重要的，这是盲目而愚昧的。第四步是那些无法衡量的事物并不真正存在，这是自杀。

① 在成立了当时第一家市场研究公司之后，哈佛大学毕业的扬克洛维奇比大多数人都了解数字计算的使用和滥用情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我深信，这个引语在过去和现在都是无比正确的，并且比以往任何时候都更加和我们休戚相关。任何商业组织都必须明白“并不是一切重要的事物都可以量化”。然而，我们今天过于依赖计算，却远远不信赖信任，这需要时间（实际上过去已经）去慢慢地在两者之间取得更好的平衡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

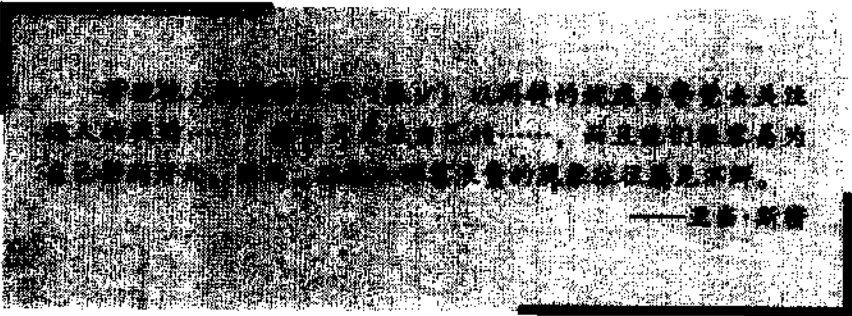
Enough

关键词：职业操守 VS 商业行为

第5章

CEO多少钱方可知足：商业行为太多，职业操守不足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着数字衡量标准的大量涌现和道德衡量标准的大量丧失，过去严格的传统价值观逐渐转变成了现代灵活的价值观，其最明显、最令人不安的表现便是我们的一些专业协会正在逐步转变成商业企业。随着权力的腐化，金钱也腐化着国家事务的良好运作。

以前并非如此。大约40多年前，美国艺术与科学学院出版发行的受人尊敬而富有威望的杂志《代达罗斯》（*Daedalus*），自豪地宣布：

在美国生活的每一个地方，各个职业都能取得成功。

但是，当《代达罗斯》在2005年夏季版的一篇主流文章中再次探讨该主题时，却发现那种成功仅仅是昙花一现。“在新技术的发展日新月异和赚钱的重要性与日俱增的情况下，社会各种职业也逐渐遭遇到了一系列新的压力。”该文章指出，“强大的市场力量，让人们越来越难以指明专业人士与社会中拥有（大多数）权力和资源的非专业人士的区别”，从而削弱了人们想拥有一份职业的念头。

让我们先来思考我们谈论的职业和专业人士的含义吧。《代达罗斯》的那篇文章认为一项职业应该有如下6种共同特点：

1. 特别致力和服务于客户利益，同时兼顾社会福利；
2. 拥有一套理论或特别知识；
3. 拥有该职业独特、专门的职业技能、实践和特性；
4. 拥有娴熟的能力，能够在道德不确定性的情况下，根据诚信做出各种判断；
5. 拥有一套组织有序的方法，可以从个体或集体的经验中进行学习，并因此在实践的基础上获取不断增长的新知识；
6. 能够培育一个职业团体，负责监督和监测职业实践及职业教育工作中的质量问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然后，《代达罗斯》的文章进一步写出了下面这些精彩的话：

“任何职业的主要特点是有责任地、无私地和明智地提供服务……并在专业人士和一般社会之间建立起一种固有的伦理关系。”

时代已经变了

当我们想到专业人士时，我们大多数人首先想到的可能是医生、律师、教师、工程师、建筑师、会计师以及神职人员。我想我们还可以认同，新闻记者和管理他人钱财的受信托人（至少理想上）也是专业人士。然而，在一个又一个职业的传承中，那些旧的价值观显然遭到了削弱。正如许多其他情况下一样，这种情况的出现，也正是专注于精确计算不重要事物能力的务实社会所导致的。不受约束的市场力量，不仅对我们职业中的社会传统信任构成了强有力的挑战，而且在某些情况下已经完全推翻了历经数百年的职业操守规范。遗憾的是，金融服务行业，包括我为之奋斗一生的共同基金行业，正如许多其他没有给我们带来任何信用的腐化价值观一样，似乎正沿着这些有害力量的方向发展下去。一旦商务活动在某一职业中处于次要地位，那么，职业操守也将沦落到次要地位，从而资金管理便堂而皇之地成为了该职业中的商务活动。

在阐述一项真正职业应该具备的相应操守时，哈佛商学院拉凯什·库拉纳（Rakesh Khurana）教授的话是正确的：“我会为社会创造价值，而不是攫取。”我们的社会经济中的很多成员恰恰都是这样做的，即创造价值。我先前提到的那些职业以及货物制造商、服务提供商、工程师和建筑师等等，都能够创造价值，但金融业不能。[①] 正如我们先前所了解的那样，资金管理业会从我们的商业企业创造的回

① 有些经济学家认为，当那些通过财富再分配获取回报的人获得了超额回报，而那些通过创造财富获取回报的人没有获得时，整体经济便会受到影响。（这些经济学家排除掉了政府、法律界、以及包括股市交易商和基金经理在内的金融服务业。）这些财富再分配者与财富创造者（如建筑商、制造商和工程师）形成了鲜明的对照。但是，奇怪的是，在如今的高校理工科中，专业人数增长最快的专业，不是那些诸如航空、电力和机械之类的传统专业，而是“金融工程”专业——这是为那些想把对冲基金经理和华尔街理学专家作为自身职业的人士开设的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报中攫取价值，并且在追求自身商业利益最大化的过程中，资金管理业似乎已经丧失了自己的职业操守。

其他偏离职业操守造成恶劣后果的案例更是随处可见。在公共会计领域中，美国曾经的八大会计师事务所（现在只剩下四个）逐渐向他们的审计客户提供利润丰厚的咨询服务，使他们成为了商务管理的业务伙伴，而不是遵循普遍接受（或许松散整合）的会计准则的独立而专业的评估人员。2003 年倒闭的安达信会计师事务所以及作为该公司客户的早先破产的安然公司，只不过是此种冲突累累的关系所造成的诸多后果的一大典型案例而已。

对我而言，我已经不止一次地表达了这种担扰。我写过许多文章，说明商业和专业价值之间的不平衡是如何侵害了新闻业，我们看到“出版业”越来越超越了“编辑业”而占据了主要地位。近年来，最受人尊敬的新闻阶层也爆出了丑闻，如《纽约时报》、《洛杉矶时报》和《华盛顿邮报》等。法律界人士，也很难免于这一趋势。两位最杰出的审判律师因刑事指控被监禁，这只是现实中的一个案例，说明曾经无比崇高的法律职业实践准则已经恶化，说明金钱的吸引力已经超越了威望和声誉。

医学界也发生了类似的转变，护理人员的人性关怀和病人的人性需求已经被商业和经济利益所颠覆，即我们的大型医疗服务综合体系，包括医院、保险公司、药物制造商和营销商以及健康维护组织（保健组织）。

锤子和钉子

总之，与顾客间的所有职业关系已经不断演变为与客户间的所有商业关系。在当今世界上，每一位服务用户都被看做是一名客户，从而每一个服务供应商都变成了卖家。换句话说，如果把供应商看做锤子，那么顾客便被视为钉子。请不要以为我的这种说法是天真幼稚的。我充分认识到，每一种职业都存在着商业元素。事实上，如果收入没有超过开支，那么，任何组织（甚至包括那种最崇高的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以信仰为基础的组织机构）都将无法长期存在。但是，许多我们引以为豪的职业，逐步转移其传统平衡，从服务社区顾客利益的值得信赖的职业转移到了寻求竞争优势的商业企业，因此，那些依赖这些服务的人们便受到了损失。

几年前，作家罗杰·洛温斯坦（Roger Lowenstein）发表了类似的言论，痛惜“加尔文主义式的正直精神”的丧失。这种精神的根源是“非常古老的关于诚信、道德和对客户始终忠诚的观念”。他写道：“美国的一些职业，已经变得相当商业化……会计公司都会去赞助高尔夫赛事。”而且，他可能已经进一步论述了，共同基金经理人不仅这样做了，而且还购买了一些体育场馆的冠名权。[①] 他总结道：“争取职业独立性的战斗从来就没有赢过。”

资本主义改变了其价值观

我们的商业企业，也已经远离了资本主义的传统价值观。现代资本主义的起源，从英国18世纪晚期的工业革命开始，必须具备创业精神和承担风险的能力，必须能够筹集资金，必须开展激烈的市场竞争，必须实行自由市场经济，并且必须让提供资本的人拥有相应的资本回报。但是，早期资本主义有效运作的核心是信任和被信任这一基本原则。

这并不是说，历史悠久的资本主义的发展还没有因为严重失误而有所间断。有些属于道德失误，如在早期时代的工厂中向劳动者（往往仅仅是儿童）提供的糟糕待遇。其他失误包括违反公平和公开竞争的规则，典型例子便是过去的石油托拉斯和强盗资本家。到了20世纪后半期，我们又遇到了一次失误，即资本主义自身结构受到侵蚀。不仅信任和被信任发挥着越来越少的作用，而且在整个资本主义运作体系中，我们的企业所有人也被降级到了次要地位。

---

① 银行家和投资银行家也加入了这种潮流。2008年年中，处于困境的花旗集团，即使它报告说今年迄今为止的损失为170亿美元（更不用说总数达2.8万的裁员量），但它还是重点重申了它的一项计划——购买纽约大都会新棒球场的冠名权，并将其命名为花旗球场（CitiField），费用为4亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所有人，而不是代理人

在我看来，这一事与愿违的发展态势背后隐藏着两股主要力量：第一便是那种转变，即我描述的从所有人资本主义到经理人资本主义的病理性转变。在我们的旧式所有权社会中，公司的股份几乎全部由直接股东持有，从而逐渐失去了它的影响力和有效性。自 1950 年以来，个人投资者直接持有美国股市股份的比例已经从 92% 暴跌到 26%，而机构投资者间接持有股份已从 8% 上涨至 74%，这实质上是一场所有制结构的革命。我们的旧式所有权社会现在已经不复存在了，也不会再次出现了。在它的位置上出现了一个新的代理制社会，在这种社会中，我们的金融中介机构有效地控制着美国商业。

但是，这些新的代理人并没有行使好代理人的职责。我们的公司、养老金管理人员以及共同基金经理人，往往把自己的经济利益置于他们理应代表的委托人利益之上。那 1 亿个家庭是我们的共同基金所有人，也是我们的养老金计划受益人。

虽然这种所有权结构的转变能够解释资本主义体系的许多变化，但是第二股力量却又大大加剧了这一问题。我们新授权的机构代理人也似乎忘记了自己关于托管和谨慎管理的传统原则，正如我已经指出的那样，从长期投资转向了短期投机。当投资者集中关注的不是公司的内在价值而是其股票价格时，那么投资者首先遇到的伤害便是需要承担一定的公司治理责任。为什么要关注代理的投票？比如说，一年之后，你甚至有可能不会再持有该股票了。

亚当·斯密曾对这一系列连续行为的最终结果进行了描述，他在 200 多年前提出的警告似乎已被人们忽略：

> 管理他人钱财的经理（很少）以同样的忧虑与警觉去关注他人的钱财……，他们只关注自己的……，而且他们很容易为自己捞到好处。因而，疏忽和挥霍浪费的现象往往屡见不鲜。

因此，最近，我们的企业董事和基金经理普遍存在着疏忽和挥霍浪费的现象，甚至几乎完全无视他们向企业所有者承担的义务和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



责任。几乎没有人充分认识到，他们缺乏那种管理他人钱财时所应具备的曾被确定为职业操守的“忧虑与警觉”。套用厄普顿·辛克莱(Upton Sinclair)的话说：“这是让人非常惊讶的！如果有人支付一笔钱财让一个人不要去了解某一事物，那么若偏要让这个人去了解该事物，那将是多么困难啊！”

CEO 的薪酬：多少钱方可知足？

部分受到两大市场变化的影响，即从委托人到机构所有权的转变和企业股票转为由新所有者短期持有，我们的企业现在支付给高级管理人员的薪酬可能是一笔“不小的财富”。商业与职业价值观的最大区别是金钱在它们中发挥的作用不同。在商业中，似乎不存在“知足”，而在各种职业中，金钱（至少在理想状态下）要屈从于道德标准和服务于整体社会。

如今，我们的商界领导层的薪酬已经高得超乎想象了。然而，现在很难看到，我们伟大的公司 CEO 们为经济的自然增长增添了很多价值。我自己对于该问题的结论也早在我的书《为资本主义的灵魂而战》之中进行了表述：

1980 年，CEO 的平均薪酬是普通工人的 42 倍；到了 2004 年，这一比率已上升到普通工人薪酬的 280 倍（比 2000 年高峰期惊人的 531 倍已经跌落了许多）。在过去的 25 年中，以当前美元衡量的 CEO 的薪酬增长了近 16 倍，而普通工人的薪酬只是略微增加了一倍多。但是，如果根据实际美元价值来衡量，那么普通工人的薪酬年均增长率仅为 0.3%，仅够维持他的生活水平而已。然而 CEO 的薪酬年度上涨率为 8.5%，按实值计算，该期间实际增长了 7 倍多。薪酬上涨的理由是，这些高管为他们的股东“创造了财富”。但是，这些 CEO 们实际上创造出了与这种上涨幅度相称的价值吗？当然，一般的 CEO 没有做到。按实值计算，公司利润总额的年度增长率仅为 2.9%，低于以国内生产总值表示的美国经济 3.1% 的增长率。这种滞后情况令人颇感沮丧，但一般 CEO 在 2004 年的薪酬却达到了整整

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

980 万美元。这的确是该时期最反常的现象。

在近期，即使许多公司的股票回报没有取得什么进展（并且经常倒退），但 CEO 的薪酬却一直保持在相当高的水平，他们有理由这样做吗？如前所述，在过去几年，所有企业的收入在国内生产总值中的份额比例是相对稳定的，而不是不断增长的（增长或许可以给 CEO 的薪酬上涨找到一些理由），更不用说 2004 年的薪酬对于普通职工的比例从几年前的 42 倍上涨到了 280 倍。自那时以来，这种薪酬比例关系已经上升到了 520 倍，CEO 的平均薪酬已经上升到了更高的 1 880 万美元，几乎比 2004 年的薪酬水平增加了一倍。

如果 CEO 整体上的薪酬水平都是一样的（必须一样），那又如何解释他们的薪酬飙升情况呢？有一种观点认为，大部分最有才华和最幸运的社会团体成员，例如电影和电视明星、职业棒球、篮球和足球运动员，他们的薪酬上涨得更多，这些 CEO 仅仅是这种社会潮流中的一部分而已。当然，这些明星运动员和娱乐人士的薪酬是相当高的。但是，他们的薪酬是由球迷直接或间接支付的，而且往往是由球队所有人或业内人士出于自身利益自掏腰包支付的。（这些人从明星运动员身上早赚得盆满钵盈！）所以，这是一种正常的交易。但是，CEO 的薪酬，不是由董事们自掏腰包支付的，而是用别人的钱。这是我们的投资体制中机构问题的一个明显表现，也是我们重视商业行为而忽视职业操守的明显表现。

缺乏经营责任

当前，根本问题是，在确定高管薪酬方面，公司股东几乎没有（或者有一点点）发挥作用。很久很久以前，本杰明·格雷厄姆对这个问题的理解就是完全正确的。他指出，在法律权利方面，“公司股东群体就是上帝。作为多数人的群体，他们可以雇用和解雇管理人员并让管理层完全顺从他们自己的意愿。”但在实施这些权利的实践中，“股东是非常失败的……他们既没有表现出应有的智慧，也不具备警觉性……并且，在参加表决时，无论管理层的业绩记录是多么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

差，无论管理提出任何建议，他们都盲从而无主见。”当他在1949年写下这些话的时候，这些话就是正确的，直至今天它们依然无比正确。

在公司董事会越来越缺乏对股东应负的经营责任影响下，这种机构问题以三种主要方式渗透并影响到了公司治理。首先是机构资金管理者，目前他们总体上对美国企业实施着有效的表决权控制，他们自己领取着高薪，却对股东的利益非常冷漠；其次是管理人员面临的各种利益冲突，他们有义务服务的共同基金股东以及养老金受益人的信托利益，似乎已经被他们收集和管理这些共同基金和养老基金资产所产生的财务利益压倒了。最后便是大多数机构股东不再实行长期投资（这在逻辑上要求他们重视公司治理问题）的事实。他们转而进行短期投机，他们持有法人股的时间平均为一年或更短（这在逻辑上导致他们漠视治理问题）。

要想减轻所有这三个问题的影响，可以让不具约束力的股东对管理层的薪酬进行投票表决。其实施成本将相对不太高，并且将迫使那些掌握着美国企业的机构股东担当起负责任的企业公民，从而为了我们整个社会谋福利。

内在价值，而不是股票价格

CEO管理着更高回报的股票公司，并因此获得了一系列更高的薪酬，这是不足为奇的。毕竟，由于他们在薪酬组合的股票期权方面发挥着重要作用，因此，如果事情并非如此的话，那将不可能不令人吃惊。但是，我所探讨的问题是严重依赖股票价格作为CEO薪酬的主要依据。因为正如我们现在知道的，短期和暂时的股票价格，虽是精确可衡量的，但也是虚幻不真实的。CEO的业绩应该致力于长期建立公司的永久性内在价值，虽是无法精确衡量的，却是真正真实的东西。（听起来这似乎有些矛盾！）

根据公司业务的内在价值确定薪酬要远比根据变化无常的股票价格来奖励高管好得多，并且更能取得持久性的长期业绩。例如，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CEO 的薪酬可能需要根据下面的要素确定：企业赢利增长、公司现金流（这个会更好些，因为它更难于操纵）、红利增长（同上，这个也要好些）以及相对于同行和相关企业群体（也就是说，标准普尔 500 指数股票公司）的企业资本回报率，这些衡量方式应当需要较长的时间。除此之外，CEO 的奖金应该不超过一种最低预期回报率，并且规定只有当该公司的回报超过资本成本时才能发放。可以肯定的是，这些标准是具有挑战性的，但是，接受挑战正是真正的商业成功需要做的事情。

业绩，而非同行

我们有缺陷的 CEO 薪酬体系的大部分责任，可以归因于薪酬顾问的增多。我们必须明确：首先，那些薪酬顾问虽然一贯建议降低工资或对 CEO 的薪酬实行更严格的标准，但可能不会不顾困难继续维持大量客户的利益。更糟的是，众所周知，顾问采用的方法是将 CEO 按四分位数分为不同的同龄群体，这就不可避免地导致了棘轮效应。

据观察，董事会通常会“爱”上他们的 CEO 们（至少在发生特大错误之前）。我认为这种说法是正确的。当董事会发现自家的 CEO 的薪酬处于第四四分档时，它便将他（或她）的薪酬提高到（比如）第二四分档。当然，另一 CEO 的薪酬就需要降到第四四分档。于是，多年来，这种周期便会上下重复，并且几乎总是会得到那些表面公正的顾问的支持（这些顾问显然不是通过建议更少而是更多薪酬来谋生的）。

这种方法存在着根本性缺陷，并且显然会导致这样的后果：同龄群体薪酬表上的数字几乎总是会上涨，并且几乎从来没有下降。沃伦·巴菲特曾经半开玩笑式地对典型的咨询公司进行了尖锐评述，称呼它为“棘轮、棘轮和宾果游戏”。除非我们根据公司业绩而不是企业同行来支付 CEO 的薪酬，否则 CEO 的薪酬将几乎不可避免地继续上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外，CEO 的薪酬应该取决于形势的发展并且要具体问题具体分析。奖金应该分散在较长时间里发放，股票期权也应当分阶段引入使用，例如，在第一个期权行使日引入 50%，并在今后的 5 年内每年引入 10%。此外，还应当规定一定的扣除额，这样一来，当该公司的赢利被重申下降时，可以将奖金返回给公司。如果 CEO 打算实行高风险类进取战略以获得最高额度的薪酬，不管是根据股东内在价值，还是股票价格来确定，当这些战略事与愿违时，股东价值将崩溃，公司将面临巨大的风险（目前的金融危机便是一个可悲的例子），从而公司应该要求高级管理人员将先前的丰厚奖励从腰包里掏出来。

高管与原则

要想让职业操守重新在商业事务中起到更重要的作用，这将不是一件容易的事。对此，有人给我发了一封邮件，提出相应的建议，但非常有趣的是，这封邮件出现了一处打字错误，让我无法忽视。该邮件由企业卓越中心（Center for Corporate Excellence）寄出，并宣称通用电气公司将获得“长期卓越公司治理”奖，同时，它援引通用电气总裁杰弗里·伊梅尔特的话来强调“公司治理中有能力的高管”的重要性。

显然，这句引用语中的关键词应该为原则（principles），而不是高管（principals）。不过，当我思考这种错误的时候，我发现这封邮件似乎是有预见性的。毕竟，无论商业世界中的道德原则是多么的强大，但如果没有有道德的高管对此的认同和实践，那么这些原则又有何用呢？美国企业迫切需要更多的领导者来承担起这种责任，确保这些道德原则能够渗透和主导我们的企业文化世界。

我敢肯定，我们大家都会同意制订一套基本的道德原则，引导企业和企业领导人遵循传统的专业标准。事实上，几乎所有的大型上市公司都已拥有自己的道德守则，并已印刷出来让每个人都能看到，从而达到希望的理想状态。然而，我们也目睹了太多的例子，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了满足庞大（往往过于雄心勃勃）的企业总收入与回报都取得增长的目标，这些标准早已被吹嘘和标榜它们的管理层忽略掉了。

对于公司董事代表公司股东行使代理投票的责任，他们也只是在空谈而已。否则，他们又会怎么做呢？以企业业主的利益为重，维护、保护和捍卫公司资源，这似乎是异常而不是常规性的行为。其实，事实上，CEO 也是公司雇员（高级雇员而已），需要通过董事会对业主负责，但是，能够这样看待自己的 CEO 是非常罕见的。相反，那些傲慢自大的 CEO 都认为是他们自己独自为股东创造了价值，却忘记了所有那些数以百万计的员工的巨大贡献——他们每天都为企业创造大量价值，而且糟糕的是，他们的薪酬少得可怜，似乎他们的贡献是微不足道的。

我们看到公司鼓吹所谓平衡计分卡，要求公正对待与公司相关的其他群体，如客户、员工、供应商、当地社区、政府和公众。但是，每天的报纸似乎充满着那些沿着完全相反方向发展的公司的报道。公司财务报表的诚信度是怎样的，更不用说那些宣称自己遵循普遍接受的会计原则做事的独立审计人员的真正独立性了？怪不得人们会说，金融工程是我们这个时代的工程奇迹。

我是说，我们今天的商业高管比他们的前辈更不道德吗？不，我没有必要那样说。但我认为，我们的商业原则已经遭到践踏。商业行为标准逐渐接近绝对化，这并不是几十年前的事情。

因为，有些事情，一个人是根本不会去做的。

但是，今天，我们却依赖一些相对的标准，即

因为其他人这样做了，所以我也这样做。

我们的社会不能也不应该，去容忍道义相对性替代某种形式的道义绝对性，去容忍商业道德标准日渐堕落。

“只有资本家可以消灭资本主义”

我们这些商业世界中的管理人员，应该具有一种较高的义务，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不仅要按照职业要求为我们的公司和同事建立起严格的原则，更要维护、保护和捍卫这些原则。如果我们不这样去做，或者经常没有及时去做，那么民众与社会将在更大范围内进行更激烈的冷嘲热讽。费利克斯·罗哈廷（Felix Rohatyn）比我更擅长去改善这种情形。这位广受尊重的拉扎德兄弟公司前总裁，几年前曾在《华尔街日报》上写道：

我是一名美国人，是一名资本家，我相信市场资本主义是人类曾经发明的最好的经济制度。但它必须公正，必须规范，必须合乎道义。过去几年的情况已经表明，如果金融资本主义和现代技术被滥用到赤裸裸的贪婪主义之中，那么市场将会变得异常。只有资本家可以杀死资本主义，但是我们的社会体系不能承载我们最近所看到的那种泛滥情况，也不能承载我们今天所看到的更多的金融和社会分化问题。

我们现在看到，在我们的公司和金融市场中，商业标准已经超越了职业标准，而且前者严重泛滥，后者远远不足。是的，我们不能也不应否认，任何企业的首要要求是获得利润。但是，我们可以要求企业按照合乎道义的职业精神去开展业务。我们要争取重拾40年前主导这个国家的职业价值观，这是与我们的社会利害攸关的大事。

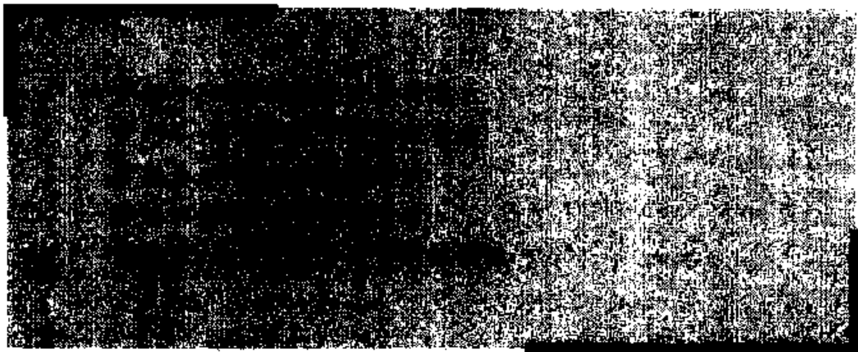
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Enough 关键词：管理VS推销

第6章

谁说基金生来就是要死亡的：推销太多，管理不足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让我承认，共同基金行业在许多方面是我刚才所描述的商业价值和投资价值恶化的典型，这是无比痛苦的。因此，请允许我谈谈我1951年进入并任职至今的金融业，并讨论一下我服务了半个多世纪以来该行业发生的巨大变化。首先，让我们记下这些变化，它们打破了过去的管理和今天代表金融业特点的推销之间的平衡。

最明显的变化是，基金业获得了巨大的增长。过去曾经是侏儒，现在已经长成了巨人。1951年，共同基金资产总额达到了20 000亿美元。今天，它的资产总额超过了120 000亿美元，半个多世纪以来，它保持了惊人的17%的年均增长率——这种增长率在其他行业（如果有的话）是不多见的。1951年，股票基金约占美国所有股票的1%。到2008年，它们占据了惊人的35%，使得共同基金业成为全美国最主要的金融机构。

另外一个不明显的变化是，基金行业已经大大改变了它的投资重点。几乎80%的股票基金（75只基金中有60只）对投资类股票进行了广泛的多元化投资。这些基金紧紧跟踪股票市场本身的变动，其回报仅低于它们当时的适度经营成本。今天，这样的大型股混合基金（共约500只），其数量已经被3 100只以其他方式进行多元化投资的美国证券基金大大超过。此外，在美国基金中，还有另外400只基金在较小范围内多元化投资于各个市场领域，并且有800只基金投资于国际证券（其中有一些在广泛范围内进行了多样化投资，其中有一些则投资于特定国家）。在这些新型基金（例如全球股票市场型等）中，有一些让投资者获利丰厚，其他则产生了灾难性后果。在任何情况下，投资者挑选基金时所面临的挑战已经几乎与挑选个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股的挑战相当了。

投资者改变他们的投资领域，经理人也如此

在某种程度上为了应对这一变化，拥有共同基金的投资者的行为也发生了改变。基金投资者不再只是去挑选并持有基金，他们还会去交易。1951 年，一般基金投资者持有股份的时长约为 16 年。今天，持有期平均约为 4 年。更糟的是，基金投资者的交易并不怎么成功。因为他们通常在业绩好时购买，然后在表现不佳后抛售，而且资产加权回报（实际由基金投资者获得）会随着基金本身报道的时间加权回报的变动而变动，如前所述，二者的差距是非常惊人的，其中，25 年以来一般基金 10% 的年度回报率比基金股东赚取的 7.3% 的回报，足足高了 37%。

基金经理目前所使用的投资方法，与他们进入这一领域时所使用的方法，也是截然不同的。1951 年，那时的惯例是投资由投资委员会进行管理，今天这样做却是例外。如今是投资组合经理的时代，绝大多数的基金（约 60%）是由单个人或一个约拥有三名投资经理的团队进行管理的。[①] 虽然委员会管理方式很难保证高额的回报，但是这一体系给投资者提供了良好服务，绝大多数基金产生了与市场相当的回报。虽然个体投资组合经理人体系本身可能并不一定是件坏事，但是这种演变（实际上是一个革命）导致了代价高昂的不连续性。如今共同基金经理人也为他们自己设计出了一套星级评定系统，而且参与评定者都大肆宣扬自己并鼓励基金投资者要极度活跃起来。一般投资组合经理服务某一基金的时间仅仅为 5 年，他们积极管理着一种投资组合，其回报往往与股市大幅偏离——有时上涨一点，然后便急剧下跌。但是，这些“明星”投资经理最终都被证明是“彗星”。

---

① 在对这一体系进行改良后，一些大型基金经理聘用了好几个“投资组合顾问”团队，每一个团队负责处理相对一小部分基金资产。无限增加这些团队的数量是否便可以产生高额回报，这仍有待观察。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

鉴于这种从集体到个体的变化，基金投资策略也发生了巨大变化，这是不足为奇的。1951 年，典型的共同基金重视长期投资的智慧，在其投资组合中，一般股票的持有期约为 6 年。今天，积极管理型股票基金的股票持有期只有一年。（在美元加权的基础上，平均持有期会稍长一些，刚刚超过 1.5 年。）总之，如今典型的共同基金都集中在愚蠢的短期投机上。

随着这些变化，基金费用也大幅飙升。在未加权的基础上，平均积极管理型股票基金的费用比率几乎增加了一倍，从 1951 年的 0.77% 升至 2007 年的 1.50% 。公平地说，在经过基金资产的加权之后，费用比率已从 0.60% 升至 0.93% ，这样相对较低些，但仍然惊人地增加了 50% 以上。换句话说，如果我们分别将这些费用比率运用到 1951 年的 20 亿美元和 2007 年的70 000亿美元股票基金资产之中，那么金融业的服务费用将从 1 200 万美元/年（费用低，但服务更为有效）升至如今的 650 亿美元/年（费用高，但服务有效性降低）。

对投资经理人有利，对股东不利

无论怎么计算，这一惊人的费用上升，无疑严重拖累了基金投资者的回报。尽管 1951 年以来金融资产获得了突飞猛进的增长，投资经理人自己却霸占了资金管理领域中具有卓越规模经济效益的大部分份额，而不是将其集中到基金所有人身上。众所周知，是基金所有人让这一切成为可能的。如前所述，在主导金融业全球性大型金融集团（这些集团现在拥有 50 家最大的基金组织中的 32 家，另外 9 个基金企业属于公有）的领导下，基金经理的最首要任务是为集团自身资本赚取回报，而不是他们拿来投资的基金股东的资本。基金行业性质的如此变化，即从私人经理人向主要由企业集团拥有和控制的经理人的转变，导致出现了一种明显的事实，即对基金行业有利的事情通常对基金股东是不利的。

这些深刻变化中的每一个变化，都让该行业形成了一个新的算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不上崇高的目标。在过去的半个多世纪中，基金业务已从管理转变到推销，从管理资产转变到搜集资产。基金业已经在很大程度上变成了营销行业，从事着猛烈的无节制的产品多样化行为。我们赫然标榜的座右铭是——“只要您买，我们就造。”

在20世纪50年代和60年代，大约形成了240只新股票基金，而在70年代和80年代，大约形成了650只。但仅仅90年代这10年间，就设立了1 600只新的股票基金。他们中的绝大多数，属于技术、互联网和电信类基金，并且积极成长型基金也集中投资于这些行业。当然，在2000年至2002年的熊市中，正是此类基金受到了最沉重的打击。这种产品多样化产生了那种预期的反应，即基金生来就是要死亡的。虽然20世纪50年代所有基金的失败率高达13%，但是现如今，失败率接近了60%。

走向一个更美好的世界

资产增长、缩减的投资重点、适得其反的投资者行为、实时投资组合管理过程、处于一触即发的投资战略、飞涨的成本费用、企业所有权的主导和产品投资多元化（不可避免会发生反多元化）等综合现象，已对基金投资者构成了严重的损害。

简而言之，我们——美国家庭的投资货币（养老基金、共同基金等）受信托人，以及其他金融机构，都辜负了投资者寄予我们的信心。我们对自己收取的超额中介费用熟视无睹；我们对这样的一个事实置若罔闻，即由于这些高额费用水平，投资经理人整体上是注定无法提供足够回报的；我们对金融业以多种方式辜负客户的做法既不敏感也不愿做出响应。

我们迎合大众口味，推出新的基金投资于各种新的市场潮流，并在严重夸大我们的热门基金所赚取回报的同时，将这一问题再度放大。用一句话总结便是，推销超过了管理，导致我们的投资者受损。我们的贸易协会——美国投资公司协会（ICI），即使它自称要拥护那些股东的利益，但也从来没有注意到共同基金所报告的回报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率与基金股东实际获得的回报率之间的差距。对此，美国投资公司协会也没有注意到，基金管理公司丝毫不顾基金股东是否赚钱，它们自己却赚取了高额回报。

这只是诸多案例中的两个例子。这些例子证明，基金行业一贯宣称的并在年度成员会议上阐明了一遍又一遍的说法（即“共同基金经理人的利益与共同基金股东的利益是直接一致的”）是错误的。这种说法是完全错误的!

似乎不难看出，对于资本主义特别是共同基金行业在迅速变迁中导致的这些问题和其他失误，人们迫切需要去正视它们。然而，让我感到不寻常的是，如此严峻的局面已经导致了公众话语的缺失。在我们忙于创新的同时，我们急需进行反省。反省是一种优良品质，可以让我们真正明白自己曾走过的路，明白今后将要走的路，更明白应该怎样做才能赢得投资者的信任。

在投资界，我没有看到任何对于共同基金向投资者提供的糟糕回报率的辩护，也没有看到对于基金行业真正怪异的起反作用的所有权结构的辩护。人们自认为在持有投资组合股份时便自然具有股份的所有权，而基金经理不会试图解释为什么这种权利会基本上未被使用。过去的常规和普遍投资战略是依赖于长期投资的智慧，而现在人们在几乎无法察觉的情况下逐渐转变为愚蠢的短期投机，人们却没有做出认真的批判。在公共和私人退休计划基金体系中，我们的基金发挥着十分重要的作用。然而，面对这一体系的巨额赤字，截至2007年为止，我们几乎没有对此展开任何讨论。

虽然这些问题不乏诸多解决方案，但宣称这些问题会很容易解决的说法将是荒谬的。不过，我现在要阐述我的意见，为了自身的自我利益，基金行业应该拥有新的发展方向（事实上，最终必须具有），那就是开始新一轮的改革。

让我们一起去梦想

“我有一个梦想。”或者说，是五个梦想，以求在今后几年中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重新打造共同基金行业，以便它能够重拾早期历史上重视管理的特点并尽量减轻当前业内充斥的重视推销的现象。也就是说，我梦想，基金行业对管理的重视程度能再次远远超越推销。

梦想一：股东能享受公平待遇

我的第一个梦想是，打造一个新的基金行业，能让我们的投资者在费用方面享受公平的待遇。正如我已经指出的，虽然股票基金费用比率最近已经趋于平稳，但是，在基金行业的管理资产出现惊人增长的情况下，这些费用比率仍要比50年前规模不大的基金行业的费率至少高了50%。显然，管理他人资金带来的巨大规模经济效益，让投资经理人远比投资者获得了更多的收益。我梦想，这种趋势能得到逆转。

梦想二：终生致力于服务投资者

我的第二个梦想是，我们所缔造的基金行业，不是要服务投资者一段时间，而是一辈子。从技术上来看，我们已经做好了充分准备，能够做到这一点。例如，面对近5 000万名参与我们多重界定供款计划的还款者，基金行业已经有能力成功处理他们的复杂记录。此外，我们能够向基金投资者提供卓越的网络通讯和交易服务。但是，我们提供的大量各类基金以及我们创造出的各种各样的战略，几乎不可避免地促使投资者不断地将资金来回转移，相对于投资者的收益而言，这样的战略显然对机构更为有利。

我们有太多的过于进取的投资者，在《财富》100强企业工作的401（k）养老金计划参与者，平均将其资产的36%分配到了公司股票上面，这样做不仅将投资风险集中化，而且让风险伴随其职业生涯。我们也有太多过于保守的投资者。那些把所谓的稳定价值型基金和货币市场基金作为投资方向的投资者，仅为这些基金分配了不足24%的资金。更重要的是，401（k）计划投资者以追逐业绩表现而闻名，但我们对此似乎毫不在乎。传统上，我们的退休计划的最流行基金，是那些具有非凡的过去业绩的基金，但是，可惜的是，它们的回报注定最高能回到市场平均水平，而且更有可能会远远低于平均水平。此外，我们还提供了太多的投资选择，其结果只是增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加了参与者的疑惑。我们允许太多借贷，而且我们现在知道，在当今具有高员工流动率的世界上，足足有45%的离开原先工作的员工完全就是拿着借来的钱跑了。而且，我们只是到了现在才研发一些年金相关项目，这可以让我们的客户从他们多年聚集的资产中无损失地转移到其开始使用这些资产的年份状态，这样可以避免他们出现资金耗尽的风险而增加了安全性。最重要的是，我们需要认识到，像共同基金之类的汇集投资基金，现在在美国的整体退休体系（不仅包括个人退休计划，而且包括公司的福利计划和联邦、州和地方政府计划）中占据了主导地位。随着一年年时间的流逝，这些基金将会更加占据着主导地位。有远见的业界领袖，不应仅仅看到自己的狭隘利益，而应带头为整个退休服务体系日益合理化去努力。因此，我对投资者提供终身服务的梦想，包含着这样的一个愿景，那就是，我们的行业领导者开始像政治家那样有所作为，采纳各种建议和设想，努力向前，最终为我们的公民创造出一个良好的、综合性强的、纪律严明的而且安全的退休体系。那样，对于我们的投资者和我们的国家而言，我们亏欠的就会少一些了。

梦想三：实行长期投资标准

我的第三个梦想是，我们的基金经理能够时光倒转，回到我们传统的着眼于长期投资的战略上来。正如我之前所写的那样，普通基金投资组合的年度周转率为近1 000%，从而其持有期是不足一年的！如此疯狂的周转率会让谁得到好处呢？当然不是我们的基金股东群体。实际上，这是（再次）不言自明的，这种交易必须而且确实减少了基金所有人的累计回报。因此，基金业从历史上着眼于长期投资到今天着眼于短期投资的转变，已经损害了我们的股东的利益。

基金业再次成为“持有股票型”行业还有一个很大的好处。我们将不得不承认，股东利益会要求我们作为负责任的企业公民来做事——认真审查公司财务报表；在诸如股票期权、行政人员薪酬以及公司治理等方面的事情上，让股东了解我们的意见；同时确保我们持有其股份的公司能按照其股东而不是管理人员的利益运作。在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如今的“租用股票型”基金行业中，由于其侧重于投机，因而股票被视为仅仅是贸易往来所用的纸，而不是所有权的“护身符”。因此，这些治理问题往往被忽视。所以我的梦想是，我们能回到我们作为投资者这一根基上来，因为这样不仅可以有利于我们客户的经济利益，而且我们可以在美国企业重返民主资本主义的根基中发挥决定性的作用。

梦想四：服务于长期投资者

我的第四个梦想是，我们能再次着眼于服务长期投资股东。基金业今天的现状并非如此。随着基金经理的投资视野变得狭窄，我们共同基金所有者的视野也因此变得狭窄了。难怪我们的基金业务会发生变化以满足短期投资者的需求。只需看看我们疯狂地不断急于提供给投资者的基金便会明白，这些基金不是设计来终生持有的，而是进行交易的。昔日的主要由持有蓝筹股的市场投资组合构成的基金业，与今天的基金业有着非常鲜明的对比。今天，我们依据基金的数量和类别，依据更有诱惑力（当你这样想时）的条款，依据热门而不是投资领域，从而做出相应考虑。

因此，在我的第四个梦想中，我们要放弃那种时尚的走过场式的投资方式。当2001年（仅仅7年前）存在的6 126只共同基金中约有2 800只已经宣告死亡并消失后，我们怎么甚至可能假惺惺地表示要对客户的长远福祉负责呢？基金业需要提供的不是狭义的基金产品，而是更广泛的多样化共同基金，即可以购买和永久持有的信托账户。这就是我们的根基所在。如果这种变化使我们更加注重广泛市场指数基金（这显然符合上面的要求），那么，好的，就让它这样去变化！但即使它导致产生了其他具有类似定位的投资策略，那么，指数基金将仍然是我们必须重返的最纯洁的投资模式。

梦想五：让基金投资者掌有控制权

我的第五个梦想是，让投资者掌控基金治理问题。只有这样，我们才能遵循1940年《投资公司法案》（这是规范基金行业的联邦法规）的明确要求，即共同基金应该“根据其股东而不是顾问和承销商的最佳利益而被组织、经营和管理”。然而，对于这部《法案》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的所有崇高目标而言，那根本不是今天的基金业经营时所遵循的原则。事实的真相是，基金是依据有利于其顾问的原则被组织、运营和管理的。

那么，对此，我们应该怎么做呢？对股东的教育是相当缓慢的事情，可是，时间就是金钱。主导当今基金业的财团不会马上接受自己的资本回报被侵蚀的现实，也不会心甘情愿地将他们的利润返回给他们的客户。所以，我看到客户没有行使他们的追索权，而是要求共同基金的管理能够遵循1940年《法案》的要求：在很大程度上保持独立的董事会，必须首先感激推选他们的股东。

这种管理结构是存在的，但基金业并没有按照这种方式进行经营。与《法案》规定相反的是，基金顾问控制了基金。因此，当基金委员会主席与管理公司董事会主席是由同一个人担任时，我们就必须消除这种存在的公然利益冲突。（正如巴菲特所言，“与自我谈判，很少会导致酒吧角斗现象。”）出于同样的原因，我们需要一个完全独立于经理人之外的董事会。（75%的董事必须是独立的，这种要求是一个良好的开端。但在先锋集团，我们的外部顾问在董事会不能行使任何代表权，这显然不会为我们的股东带来不良后果。）美国证券交易委员会的条例规定已经要求基金本身必须拥有一个独立的法律顾问和首席合规官，而且我强烈支持要至少为较大型基金联合体设立一名对董事会负责的专门基金工作人员，让其提供基金的费用、业绩和市场营销等方面的公正而客观的信息。请注意这些关键词：公正而客观。那将是令人耳目一新的！

代表股东，由股东治理，并为了股东利益而存在

我最终追求的是一种重在管理的基金业，能够纯粹为了投资者的利益而审慎处理他人的资金；我最终追求的是一种代表股东、由股东治理、并为了股东利益而存在的基金业；我最终追求的是一种既有愿景又充满价值的基金业：一种受托责任和股东服务方面的愿景，以及深深扎根于被实践证明过的原则基础上的价值，即长期投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资原则和需要在服务客户时保持诚信的原则。

除了我刚才概述的五个步骤（是的，即五个梦想）计划外，我们怎样才能达到目标呢？首先，我们这样做，是因为我们对简单原则充满信心，能帮助投资者做出不确定但必要的判断以确定其在股票（有机会实现资本增长，随之而来的风险也可能加大）和债券（具有收入繁殖力且相对稳定）上的分配比例，然后尽自己所能将其投资多元化并减少各种费用（管理费用、经营成本、销售费用和周转费用），最终承诺给投资者带来公平份额的金融市场回报：既不会多，也不会少。同样，如果指数基金是确保实现这些目标的最好方式，那么就请选择指数基金。

我们还需要建设的不仅是那些融合多种金融产品的基金公司，而且还有那些有一定代表意义的公司。作为一个 50 多年来一直致力于完成这项任务的个体，我可以告诉你，这是一项艰难、苛刻、永无止境的任务。我自己的目标一直是建立一个重视管理的公司。不过，我非常清楚，这一目标并非没有自我服务的问题。因为只有充分服务于委托我们管理他们财富的人们，先锋集团自身才能生存和繁荣。

其他人必须确定自己公司的性质，但我希望，管理能至少成为其一部分的性质，因为管理是能让公司受益的。在基金行业，我们往往根据可管理资金额度、现金流量、市场份额以及新开设账户数量来界定成功。但是，真正的成功是不能用这些数字来衡量的。相反，成功必须依据这样的标准进行界定，即服务质量以及不管金融市场慷慨赐给我们多少回报，都要为投资者提供他们公平份额的回报。成功还必须根据公司的性质和价值进行衡量，必须不仅仅根据我们所说的话，更根据我们的实际行动来做出判断。

总之，我们的成功取决于保持一种信念，然后走出去并在每天的努力中去实践这种信念，即对那些将他们辛苦挣来的宝贵钱财委托给我们的人怀有的忠诚信念。在基金领域，更不用说整个金融领域，我们拥有的已经足够多了——事实上，已经太多了。但是，对于管理这把掌握着我们未来关键的钥匙，我们做得却是远远不够的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Enough

关键词：领导者VS管理者

第7章

做『超级公司』，做正确的事：管理者太多，领导者不足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

[illegible]的区别，同时二者都是无法言表的。[illegible]、[illegible]、主看直看意以及执行。[illegible]在[illegible]、[illegible]、行动和观念上加以指引。它们的区别是[illegible]的。

——奉尼斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有人认为，我们的大多数大型企业都存在着管理过度而领导不足的问题。我认为这种说法是正确的，不仅我们国家的企业如此，而且我们的金融机构也是这样。当然，每一个群体、每一个组织、每一个国家都需要那些由管理者和领导者构成的健全的核心成员，其中每个角色都是必不可少的。但是，每个角色都是有所不同的，因而认识其差异也同样重要。请聆听管理大师沃伦·本尼斯关于这一点的论述：

管理和领导之间有着深刻的区别，同时二者都是无比重要的。管理意味着实现、完成、主管或负责以及执行。领导意味着施加影响，并在方向、路线、行动和观念上加以指引。它们的区别是非常明显的。

本尼斯提出了两者之间的一些关键区别：

管理者管理；领导者创新。

管理者是副本；领导者是原本。

管理者侧重于制度和结构；领导者侧重于人。

管理者依赖控制；领导者激励信任。

管理者着眼于短期考虑；领导者着眼于长远视角。

管理者总是把他的眼睛放在事情的底线上；领导者则把他的眼睛放在标准线上。

管理者可以模仿；领导者者必须独创。

管理者接受现状；领导者挑战现状。

本尼斯教授以这句简洁的话概括了他的冗长陈述：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管理者要把事情做正确，领导者要做正确的事。

虽然本尼斯博士的冗长表述总体上中肯透彻，但我认为这种二分法表述有些夸大其词。例如，领导者忽略底线也是不可以的；管理者不能激发信任或仅仅着眼于短期也是不可行的。因此，请允许我提出一个更精辟的论点，来阐述许多情况下这两种才能的差异。

企业要取得较高的业绩、良好的管理、高超的专业水平以及高度的信任，就必须从收发室到董事会都构建起一套完整的组织体系。这些要素必须要融入企业的内在特性之中，而不是表面上的结合。对此，领导——即那种不仅仅会计算的领导，而是以创造企业组织更深价值为最高任务的领导，必然要身先士卒，带头做起。

当然，为了追求效率和卓越，在每一级组织中，所有企业都离不开有能力且敬业的管理者。而且，这些管理者也必须致力于实现这些价值。领导者和管理者都必须明白，那些与我们一起工作的人，无论其职位高低，他们不仅仅是一个企业棋盘上的兵卒，更是和我们大家拥有同等需求和关切的人。没有强有力和坚定的领导者来确定公司的特性、方向和策略，即使是最好的管理者也将举步维艰。

那么，良好的领导和良好的管理到底有什么特点呢？关于这个问题，我有（你或许颇感惊喜！）一些固定的看法，其中大多数是在我 60 年商业经验的严峻考验中形成的。这 60 年的商业生涯包括 40 年的领导者经验，其中 9 年担任惠灵顿管理公司的 CEO，22 年担任先锋集团的总裁，以及（如果你认可的话）现在 9 年负责隶属先锋集团的博格金融市场研究中心——这个中心是公认规模比较微小的，加上我在内共有 3 名成员。所以，在此，我是依据自己广泛的、亲身经历的而且往往是来之不易的经验进行谈论的。

当然，对于先锋集团的员工在我负责经营时和到此时此刻为止所取得的非凡成就，我都感到特别自豪。他们对这些成就的执着参与和贡献，证明了我从 1972 年任麻省理工学院院长的霍华德·约翰逊（Howard Johnson）的讲话中获得的那种美妙智慧是颇有价值的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其实，我认为，这些话是早已有之的，我只不过到了后来才知道罢了。

组织机构必须成为浓烈的人文关怀与培养的对象。即使它有了错误和失误，也必须得到关怀，而且这是所有工作者、所有拥有者、所有服务对象以及所有管理者必须共同承担的责任。每位负责人必须关怀并且要深切关怀与自己的人生密切相关的组织机构。

建设一个伟大的组织

因此，本质上，我的中心思想是始于一种关怀理念，这也反映在建设一个伟大组织的十大规则之中，正如你将会看到的那样，这十大规则中的许多规则是同时适用于领导者和管理者的。

规则一：让大家关怀组织的灵魂

1989 年，当我第一次与我们的先锋集团成员讲述关怀时，我使用了下面这些话：

“关怀是相互的事情，其中包括：（1）我们之间从最高层领导到最底层员工的相互尊重：你们中的每一位都可因自己所做的光荣工作而赢得（并且将会赢得）礼遇、公平、友情和尊重。（2）职业发展、参与和创新的机会：在先锋集团中，为数众多的人需要去做那些总是必不可少的普通的程序性工作。但是，事实非常简单，那就是，如果我们要让先锋集团有效开展工作，那么，无论你的工作可能是什么，我们都需要你拿出工作的热情。毕竟，对于相关的问题和解决办法，你身在工作第一线，会比我们其他人知道得更多一些。”

我接着又讲了其他方面的内容，比如保持一个有吸引力的、高效率的工作环境；提供一个有效的沟通渠道；并支付合理的薪酬。随后，我仅仅讲述了那些常识性原则。近 20 年后的今天，我依然确信我自己不会改变其中任何一个原则。在一个日益冷漠的世界中，我开始逐渐相信霍华德·约翰逊的话，即成功取决于所有相关人员对组织机构的一种深切关怀。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



规则二：忘记“员工”这个字眼

1974 年，在公司刚刚起步的时候，我曾试图从我们的公司用语中消除“员工”这个字眼（一个几乎无法激发团队精神与合作的词），以符合我们的新公司精神，同时用“成员”这个字眼取而代之，以再次向我们的守护神即公司名字来源的纳尔逊勋爵和他的旗舰示意。对我来说，“员工”的表现就像发条一样——每天早上 9 点上班，下午 5 点迅速离开，做被告知去做的事情，经常闭嘴不言，并在工作周结束时拿到周薪。然而，“成员”也许听起来有点陈词滥调，但对我而言，是兴奋的、有激情的、敬业的（而且充满关怀的）一个人，是在有价值的人生旅程中我们大家一起工作的群体中的一分子，是环环相扣的链条中的一链。这是我想领导的那种成员，彼此依赖而又紧密联系。

规则三：制定并坚持遵循高标准和价值观

早在 1980 年，在先锋集团营业额高达里程碑式的 30 亿美元的庆祝会上，我呼吁我们的集团成员具备：“做事情的技巧，创造事物的想象力，生产制造过程的诚信，为自己所设目标的判断能力，遭遇危险时的勇气和逆境中的良好幽默感，以及取得成就时的谦恭。”如果要我今天一切都重新开始，那么我也将毫不犹豫地设立这些同样的标准。

至于价值，我从一开始就下定决心使人类成为我们公司的工作重心。这么多年以来，我已经说过无数次，那些我们所服务的人和那些让我们永远不会忘记的一起共事的人，都必须被视为“忠于上帝的朴实之人，他们都拥有自己的希望、忧虑和财务目标。”实际上，这意味着我们要尽我们所能来服务我们的客户——人类，要谨慎管理他们委托给我们的资产，要以我们所希望的财务管理员对待我们的方式来对待他们，要以坦率、同情、公平交易和诚信的态度对待他们。①

---

① 我经常发现，虽然百分之百的商界领袖认为诚信是领导力的一大基本特点，但他们并不是百分之百地实际履行这种说法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在我担任先锋集团总裁时，这些标准和价值从未明确出现在任何一本集团工作手册之中。相反地，我仅仅提出了一个全面而简单的规则："做正确的事。如果拿不准，就问你的老板。"为什么？因为我已经说过一千遍了："良好的职业道德就是良好的业务能力。"这是一种新的工作思路吗？恐怕不是。在《奥德赛》中，荷马提醒我们：

请谨记于心并广为传播：
公平交易最终将带来更多的利润。

我已经读过无数的关于企业管理和企业战略的书籍和文章，但我从来没有见过把"人类"这个字眼作为企业领导力的关键。但当我思考我们的客户和集团成员时，我发现这个字眼一直都是我们做好一切事情的关键所在。

规则四：认真研讨，不断重复这些价值

如果建设一个伟大的劳动力团队需要领导力，如果领导力需要美德（我坚信，最优领导力确实需要美德），那么，我们可以把领导者界定为"发起和指导一项事业并按照一定原则追求一定结果"的人。要从各个方面做好领导——从 CEO 到高层管理者再到项目主任甚至到那些负责最平凡任务的人，都需要启发和说服其他人朝着一个值得的目标一起奋斗。

建设一个伟大的组织，需要使用合适的话语（即能够传达目的、热情和远见的话语），对那些最佳想法和最高理想进行沟通。在这样的努力过程中，我们都被赐予了一种无价的礼物——英语语言。让我们使用英语那鼓舞人心的词语和抑扬顿挫的语调，去建立一个永久的组织——一个让领导者、管理者和那些日常工作人员都能引以为豪的组织。

规则五：言行一致，行动远胜空谈

对于管理者或领导者而言，没有比只"空谈"而不"行动"更损害自己利益的行为方式了。因此，无论你说过什么，最好能付诸行动。原则很简单：如果你想取得别人的信赖，就要让自己值得信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赖；如果你需要他人去辛勤工作，就要让自己努力工作；如果你希望同事对你忠诚，就要对他们忠诚。这并不很复杂！

不过，言行一致还有另外一个方面，即其字面意义——“行”。要在你的公司、部门、科室或工作组内多走走。个人要去亲历领导力的各个关键因素，而且如果你坐在自己的办公桌上而不走动，将无法做到这一点。如果你是一位行政人员，那么请不要将自己的活动范围限定在满是职业装一族的会议室之中。要走出去，去接触那些做实际工作的人、收发室的人、保安员、程序员、会计师、资金管理人员以及你的日常工作相关的每一个人。

规则六：切勿管理过度

正如我前面指出的那样，人生和商业最重要的事情是无法衡量的。“如果你能衡量它，你就可以管理它”，这句陈词滥调，不仅是评价现实世界经济的障碍，更已成为了建立一个伟大现实世界组织的障碍。世界的运转依靠的是品质特性，而不是数字。人类生存质量让我们的人生和职业富有了意义，我们是无法对它进行具体衡量的。此外，还有优雅、善良和诚信等品质呢？激情、奉献和信任又有多少价值呢？欢乐、言语的欢快旋律以及一点点的自豪感对于我们的人生又增添了多少价值呢？如果可以的话，请告诉我如何去判定友谊、合作、奉献以及精神的价值。显而易见，那种忽视了工作同事给职业带来的各种无形资产的公司，将永远不可能建立起一个伟大的劳动力团队或组织。

在这一点上，凯恩斯勋爵所言甚是：“认为企业是基于对未来利润的精确计算而存在的，这种说法完全是一种虚伪的托辞……（我们需要）动物性精神，一种自发的行动冲动。如果动物性精神不够强烈，乐观主义精神也失去了效力，最终只能依靠数学期望值生存，那么企业将日渐削弱并死亡。”事情确实会这样。因此，我们的组织和我们自己必须具备那些动物性精神。

规则七：承认个人成就

在先锋集团成立初期，我们是第一批建立了正式员工识别程序的企业。我还记得这个程序是在大约 1980 年开始的，直到今天它仍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然完好无损，几乎没有任何改变。每一个工作季度，我会当着一大批集团成员的面，把“先锋卓越成就奖”授予其中一位同事，这总是会让这位同事感到惊喜万分。该奖项，是根据工作同事的提名并经委员会成员审查，授予特别的、富有团队精神、善于合作、为客户和集团成员做出楷模服务、积极主动并且富有智慧的集团成员。每个季度大约会有 6 至 10 名集团成员获奖，奖项内容包括一份1 000 美元的支票、向成员最喜欢的慈善机构捐出 500 美元以及一块刻有“单个人也会有所作为”座右铭的牌匾。直到今天，这项卓越成就奖仍未被废止。

奖项的关键不在于使获奖者富裕起来，而是要承认其成就，强化个人价值整体上对于组织的重要性这一亘古不变的信念。即使我不再是公司的 CEO，我仍然继续坐在我的办公室里面与每一名获奖者进行一小时左右的交谈，一起互相聆听和说话、互相学习和教导，去认识他们，并给予每一位获奖者一本我特别签名的自己写的书和一个藏书签以纪念这次获奖。奖项的内容虽然微不足道，但是在现在这样一个大企业里面，我敢肯定，这些人性关怀将有助于保持我竭力开创的传统。

规则八：一点提醒，忠诚是双向的

高层企业领导一定会让他的工作人员显示出忠诚，但大多数管理者仅限于此。然而，最好的领导者也一定会给予工作人员同等程度的忠诚。正如我早在 1988 年和我们的团队所说的那样：“这真是令人难以置信，大多数美国公司花费了那么长的时间才认识到，要求那些日常工作人员忠于公司，同时公司却不做出同样的承诺，表示公司会以同样的热情忠实于他们的利益，这是完全不正确的。而且，这一双向忠诚的概念本身必须成为先锋集团的传统。”空谈而不付诸行动，那将是空洞而毫无意义的。因此，先锋集团一旦在 20 世纪 80 年代初奠定了坚实的财政基础，我们便采取行动，显示出了公司对公司成员的忠诚。通过“先锋集团伙伴关系计划”（Vanguard Partnership Plan），公司的每一名成员，从签约工作以来，便分享了公司为股东创造的一切回报。我从来没听说过其他公司能够让每一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位成员不出一分钱的股却坐享股份收益。

这些收益源自：（1）我们的低成本优势（即相对于我们的主要竞争对手，我们的基金开支比率）；（2）我们的基金业绩超过或低于我们的竞争对手收益的程度；（3）我们的资产基础的大小。因此，随着我们的成本优势不断增加，随着我们的基金收益超过了同行，随着我们的资产不断增长，最终我们的收入获得了增长——大大的增长！每一位集团成员都拥有一定数量的伙伴关系单位，这都是我们多年的服务和工作不断赢得的。而且，每年的6月，集团成员都会收到一张支票（除了一些重要的例外情况外），其额度通常是成员年薪的30%。（该计划的条款规定也是先锋集团专有的。）

规则九：着眼长期的领导与管理

领导一家企业是一个严肃的、艰难的、错误重重的艰巨任务。狗咬狗式的激烈竞争使管理者和工作人员保持着一定的警觉性，同时，行业事务以及一般经济活动的必然波动与变动，似乎经常迫使人们做出痛苦的决定和取舍，以满足紧急需要的时刻，但实际上，领导一家企业也是非常刺激、富有挑战性并且回报丰厚的事情。我认为，这种差别的关键在于尽一切可能把重点放在长期机会上面并尽最大努力来忽视不可避免的短期困难。我已经无数次提醒我们的成员："一旦你决定自己期望是短期还是长期来经营该企业，大多数的正确决定都很容易做出。"

想想看：对一家企业的短暂看法主要源自各种图像、新闻媒体肤浅的头条报道以及该商业一时遭遇的挑战（即吸引我们注意力的股市中的暂时跌落和偏离）。相反地，一家企业的永恒现实，是它能够以公平的价格提供满足客户需要的良好的产品或服务。是的，客户看法可能会因为艰难时期和艰苦情况所造成的损失而有所改变。但是，随着时间的推移，随着企业业务的开展（以及企业股票价格的涨跌），认识与现实的任何差距都将朝着有利于现实的方向得到调和。

因此，一个伟大的劳动力团队必须被视为一项长期资产加以管理，任何渴望成为一位伟大领导者或管理者的人，在任何时候都必

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

须牢记这种长远的观点。请牢记下面这些指导原则：避免在企业暂时性衰退时裁员；谨防薪酬的过度紧缩；不要削减福利以合乎短期预算限制；永远不要武断地认为公司一定百分比的工作人员必须单方面被评定为不称职。永远都不要！（在业内，这被称为“评级和封杀”。）如果着眼长远，你可以创建起缔造一个伟大组织所需的合适环境。特性是公司长久存在下去的基石。

规则十：排除万难，奋勇拼搏

对于那些值得拥有并被赐予拥有一个伟大劳动力团队的企业领导者和管理者，如果要用一句最合适的话来说明他们所应具备的人生态度，那么这句话应该就是“排除万难，奋勇拼搏”。这是一条人生的法则，而且在我的记忆中，这一直是我的家庭的座右铭，并在困境和逆境中鼓舞我前行。[1] 这条座右铭出自我叔叔，一位 CAH 公司的投资银行家，拥有一艘名为“拼搏号”的陈旧捕虾船。船桥中央放着一个镜框，里面是卡尔文·柯立芝（Calvin Coolidge）总统曾经说过的话：

> 世界上没有什么东西能够取代毅力。才智不能，有才智而不成功者比比皆是；天才不能，没有得到回报的天才几乎成为了人们的笑柄；教育不能，世界上到处都有受过教育的流浪汉。只有坚持和决心是万能的。“奋勇拼搏”的口号已经解决了并且将始终能够解决人类遇到的各种问题。

请注意：许多领导者能够凭借直觉懂得必须在暴风雨和处境艰难时奋勇拼搏。但是，在我看来，能够知道在晴朗的日子和处境顺利时奋勇拼搏的人少之又少。然而，领导者和管理者都需要注意，好日子和坏日子都会过去。我知道的最好选择就是无论在何种情况下都要保持前进。

就像所有伟大的观点一样，奋勇拼搏的观点也并不是什么新鲜

---

① 当我在大学二年级面临失掉奖学金并离开普林斯顿大学的危险时（即在我学习我的第一门课程保罗·萨缪尔森的《经济学》时，我失败了，后来才取得成功并成为了经济专业的学生），我当然全力以赴奋勇拼搏，最后以优异成绩毕业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事物。圣保罗传教士敦促他的教徒要像他所做的那样，“按照要求奋勇拼搏”。2 500年前，佛家所写的最后一句话也表达了同样的观点：“要勤于奋斗。”

超级公司

如果领导层和管理层都能学习这些规则，按照规则做事，并怀着坚定的信念坚持不懈地做下去，那么任何一家公司都将有机会建立起仆人式领导概念的创立者罗伯特·格兰烈喜欢称呼的那种“超级公司”。以下是他对这种企业的描述：

超级公司与其竞争对手的区别，并不是通常区分公司时使用的那些方面的东西，如卓越的技术、更敏锐的市场分析能力以及更好的财政基础等等，而是其对公司梦想的非传统性思考——公司希望成为什么样子、公司如何确定重要事情的优先顺序以及公司如何组织起来提供服务。超级公司拥有革命性的理念和自我形象。

它对其梦想的非传统性思考（往往）源自一种解放性愿景。为什么解放性愿景如此罕见？因为一个强大的解放性愿景是难以实现的。不过，实践的困难只是问题的一半。另一半是，有天赋概述这一愿景并有说服能力进行阐述的人，很少会有尝试的勇气和强烈的愿望。那些拥有透彻先知之见的仆人式领导者，能够领悟到那些解放性愿景，从而让一个充满爱心的服务型社会赖以生存。但是，社会也要给他们一定的生存空间。

至于先锋集团在何种程度上才能满足超级公司的定义，我已把这一问题的评判留给了比我更睿智、更客观的人了。当然，我希望先锋集团确实能够成为超级公司。不过，我可以毫不犹疑地说，只要我们进行非传统性思考——先锋集团希望自己成为什么样子、先锋集团如何确定重要事情的优先顺序以及先锋集团如何组织起来向客户提供服务，那么成为超级公司将是顺理成章的事情了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值利润链

到现在为止，我深信其他公司，不管它们是共同基金公司、其他金融机构，还是（甚至是）商品制造商和服务提供商，它们都可以从先锋集团这一案例中学习到很多东西，这或许是不言自明的。而且我可以很高兴地说，持有这种想法的人并非只有我一人。在《价值利润链》（*Value Profit Chain*）一书中，哈佛大学商学院的3名教授认为，先锋集团是两个典型组织之一（另一个是沃尔玛），这种组织的“显著成就……是基于一开始发展时的价值利润链概念……（并且）在各自的行业中已上升为领军企业”。

这3位作者的价值利润链概念包括了一系列“相互关联的现象：（受）与竞争相比较的高价值（驱使）的客户忠诚度和承诺；由满意度高的、敬业的、忠诚的和生产效率高的员工所创造的价值；员工的满意度（基于）‘公正’的管理、个人在工作中的成长机会以及员工向客户提供服务的能力……当组织正确获得了价值链利润的各项元素时，其效果是非常巨大的”。（先锋集团的卓越收益、低成本和股东高满意度便是例证。）

创造性破坏的风暴

我相信，我们的竞争对手（即使是最成功的人）会以一种既困惑又怀疑的心态，来看待先锋集团成为基金行业中一家最大的和最受尊敬的领军企业，看待我们拥有的独特企业结构和我们（在一个几乎没有追求这一目标的行业中）侧重把持股成本削减到最低限度，并看待我们拥有的传教士般的激情、我们的种种矛盾和我们的冲天干劲。但是，我们敢于与众不同。我们努力奋斗并建立起了一个高度融合了相互信任、管理能力和专业精神的企业，甚至连我们的企业名称也融合了这些企业属性，而且这个企业似乎运作得非常良好。最重要的是，我尽自己最大努力建立起了一家能够持续存在下去的公司，一家能够至少持续一个世纪的企业。（我们现在距离百年企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还很遥远。就在去年，惠灵顿基金庆祝了自己的80岁生日。我相信，惠灵顿的创始人、我的伟大导师沃尔特·摩根，他在天堂的安息之所，也能接收到这些祝贺。这样的一个里程碑是相当值得称赞的!)

很少能有企业经受住百年的考验。例如，假如见证了《财富》500强企业在短短半个世纪时间里的变化，便可验证这一点。从这个名单于1955年首次发表以来，在不断构成这个名单的2 000家公司之中，绝大多数都已经销声匿迹了。原来的500家公司中只有71家直到今天仍然“榜上有名”。显然，这种巨大变化正是约瑟夫·熊彼特（第一位认识到创业是推动经济增长的重要力量的经济学家）所称的“创造性破坏风暴”，按照这种理论，不愿接受变化的企业，将最终被那些受到新思路和新技术激励的以及受到富有远见的企业家推动的新公司取而代之。

任何致力于建立起一种我所描述的具有积极文化的公司，都不能抵挡始终存在的创造性破坏的危险。然而，这是找不到什么内在原因的。《从优秀到卓越》的作者吉姆·柯林斯（Jim Collins）也同意这种观点：“当你建立起一家富有多种价值并且能够赚钱的机构以后，当你建立起一种能够做出独特贡献并同时提供优异成果的文化时，你为什么会甘于平庸并屈服于一些枝节问题？而且，你为什么会放弃这种想法——那就是你自己可以创造出不仅能延续而且值得延续的事物？……没有一种自然法则决定了一个伟大机构必须也必然要失败，至少在一个人的一生中不会存在这样的法则。”

我希望先锋集团不仅能够持续存在下去而且能够值得持续存在下去。此外，我希望，其他值得存在的公司也能击败那种持续不断的创造性破坏风暴并存在下去。当然，要做到这一点，那些能够存活和繁荣的机构必须拥有自身的价值并且能够赚到钱。它们也需要管理者和领导者将公司愿景和性质融入到公司的每一个元素之中，融入到那些为迎接这一挑战而奉献身心的男性与女性成员之中。

通过避免过度管理的后果，合格的管理者（即使在这样一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

MBA 满天飞的年代，这种人才也都是从来不够用的，但先锋集团拥有大量的这种人才），必须做正确的事情，因为只有卓越的管理才能有效地把建设卓越公司所需要的各种政策和做法执行下去。但是，只有真正的领导者（我们将永远不会拥有足够多），才可以集中精力去做正确的事：建立富有人性关怀的各种原则，制定行动方针，并提供能够激励组织成员去追求的愿景。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第三部分

华尔街的良心

Enough

Enough

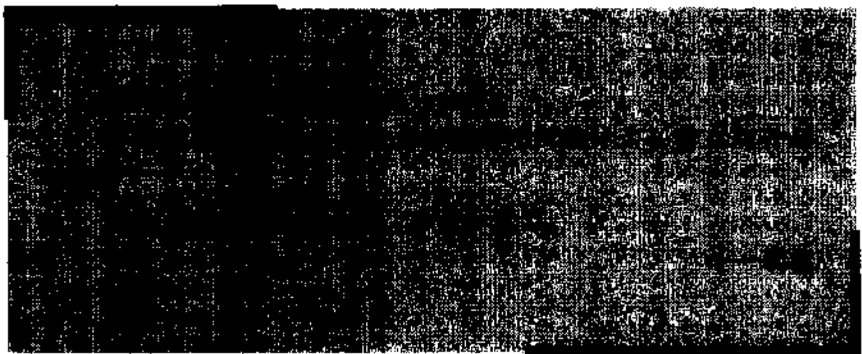
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Enough 关键词：奉献VS物质

第8章 快跑的未必能赢：物质太多，奉献不足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在我的生命中，人类生存的伟大真理一直在鼓舞着我。有时我会在一些意料之中的地方发现这些真理，如古希腊哲学家的作品、《圣经》（特别是国王詹姆斯版本）以及莎士比亚的作品。但通常，我发现这些伟大的真理也会在一些意想不到的地方闪现。10 年前，当我在费城郊区的一个电影院里观看一场热门电影时，我就遇到了这样的情形。

这部影片名叫《法网边缘》（*A Civil Action*），是根据乔纳森·哈尔的书改编的，记载了关于马萨诸塞州一个小镇发生的致命水污染事件的一次诉讼。一个专打人身伤害官司的雄心勃勃的律师（由约翰·特拉沃尔塔扮演），起初是希望通过赢得数以百万计的受害者家属的认可而为自己寻求名声和财富。但是，随着案情的发展，他也卷入了案件之中，花费了自己大量的社会资源对污染后果进行科学调查，致使他和他的小公司陷入了深深的债务危机之中。随着电影情节的进展，对公正和正义的寻求让他耗费殆尽，最终因为坚持原则，他遇到了财务失败的风险。不过，他的热情也在逐渐消减。在电影的最后，他因个人破产而站在了法庭上。

法官很难相信，这位曾经富有的成功律师现在拥有的唯一资产是 14 美元现金和一台便携式收音机。在半信半疑中，法官问道："什么东西可以用来衡量一个人的人生？"一刹那，这个问题的深刻性几乎让我从自己的座位上跳了起来。什么东西可以用来衡量一个人的人生？但他其实已不再拥有任何东西。他已经为了死去的儿童和被破坏家庭的公道这一崇高事业而站了出来。他的职业生涯已经接近尾声，他也已经失去了一切。那么，我们应该根据他拥有的一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

切还是他是谁来衡量他呢?

虽然，让好莱坞来涉及我们应该如何衡量我们的人生这种主题，似乎显得有些不合时宜。但是，好莱坞带给我们的这个问题始终在我们心头萦绕：什么东西可以用来衡量我们的人生?直到现在我仍在寻找这个问题的最终答案。不过，我知道，我们永远不会让这样的东西（即我们可能会积累起来的物质财产）成为衡量我们人生的标准。在一个像美国这样拥有丰富的物质财富的国度，一堆堆的大量财富几乎是无法衡量的。但是，在衡量人生的问题上，我们很容易落入使用财富进行衡量的陷阱。2 500多年前，希腊哲学家普罗塔哥拉告诉我们，“人是衡量一切事物的依据。”今天，我担心，我们的社会正在逐渐成为一个“以财取人”的社会。

事实上，还有一个有些戏谑的谚语：死亡时拥有最多玩具的人便是赢家。这样的衡量标准是荒谬的、肤浅的，而且归根结底是自欺欺人的。世界上有太多的呼吁，呼吁将有限的世界资源花费在琐碎和短暂的事情上。然而，世界各地实际上有数十亿人在呼喊着寻求支持和救助，寻求安全和同情，以及寻求教育和机会。人们对这些带有一定价值的无形资产的需求，已经远远超过了对大量最终本质上无关紧要的有形资产的需求。在这一点上，我最喜欢的一首赞美诗说得好：

恩典上帝与荣耀之神/请疗治你的孩子们的疯狂敌对，并约束我们的骄横/物质充裕却灵魂空虚，这种肆意而自私的欢乐，着实令人羞辱。

一部好莱坞电影，都来关注衡量人生的事物是什么，如果这会令人感到惊讶的话，那么，一个商人，特别是来自贪婪成风的投资领域的一个商人，会对这种关注引起共鸣，则或许更会让人惊讶不已了。但我本人的丰富人生经历足以让我看清楚，人生的道路很少会顺顺利利，因此，我们需要做好各种准备，去应对财富、健康或者家庭方面的一些不可避免的命运逆转情况。

现在，我已79岁，已经活过了不少年头，因此，我也能够认识

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到《圣经旧约：传道书》里面警告人们的那些话语所暗含的智慧："快跑的未必能赢，力战的未必得胜[1]；智慧的未必得粮食，明哲的未必得资财，灵巧的未必得喜悦；所临到众人的，是因为'时间'与'机会'。"换句话说，时间和机会可以赋予你一些东西，也可以再把它们拿走。不过，即使你所拥有的东西会来来去去，但是，你是谁即你的性格将是可以持久下去的。

勇气、奉献与天意

如果事物本质是短暂的（毕竟，"你不能把它们带走"），那么，什么是重要的？我们应该用什么来衡量我们的生活？当然，19 世纪的德国哲学家歌德确定了其中一个因素，那就是勇气。

> 你是认真的吗？请抓住这一分钟；
> 不管你可以做什么，或者你梦想可以做什么，请立即开始去做；
> 勇气自身就蕴含着天赋、力量和魔力。

歌德鼓舞人心的话激发了苏格兰作家威廉·穆雷（W. H. Murray）对此的深入引申和详述，在此我概括解释如下：

> 在一个人下定决心之前，总会有些犹豫，但退缩通常是没用的。有关主动性和创造的一切行为，事实上，一旦个人确确实实开始奉献自我，上天之意也会随之发生变化，但是，对这一点的无知，却戕害了无数的思想和美妙的计划。
>
> 这一奉献自我的决定会引发一系列任何人不可能想象得到的事情，人生道路也会因此出现各种各样有利的突发性事件和人生际遇以及物质援助。因此，不管你可以做什么，或者你梦想可以做什么，请立即动身去做。勇气自身就蕴含着天赋、力量和奇迹。请现在立即动身去做。

是的，勇气与奉献的神奇结合似乎能召唤出我们称之为天意的

---

① 在谈到《传道书》的同一段内容时，达蒙·鲁尼恩（Damon Runyon）补充了这样一句提醒："快跑的未必总能赢，力战的未必总得胜，这便是打赌之道。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

东西。

这并非是虚假的。我自己的人生经历要比任何梦想都能很好地证明这一点。每当我勇敢地去奉献的时候，天意总会随之而来。回想一下，当我为我的学士论文寻找一个主题时，却偶然间在《财富》杂志上发现了那篇关于共同基金行业的文章，进而全心全意研究了这个课题，这可谓是天意；当我被惠灵顿的同事解雇时，我被迫去重新夺回自己在基金业的职业机会，进而有机会开创了先锋集团，这可谓是天意（是的，确确实实是天意！）；当我自己的心脏即将罢工时，我能收到一颗全新的心脏，这更是天意；以及在我第二次生命中，我所取得的大部分成就，也都是天意；还有许多我在本书中已经提到的其他例子，即那"数英亩的钻石"始终像上天安排的那样待在那里，等待着被我发掘，并让我努力去利用它们的价值，这一切全都是天意。

同样，对于先锋集团的每一次有胆魄的行动，我确实收获了天赋、力量和奇迹，当然，这些天赋、力量和奇迹不是我自己的，而是我的集团成员和我们所拥有的那种理念带来的：创立一个更美好的策略，吸引客户主动上门，削减成本，并推行长期投资，同时，即使捷径会突然出现在我们身边，也要坚定地通过正确途径去做。

在我作为旧《费城公报》的一名警务区记者时遭遇的一次难忘的经历，更让我本人加深了对"走捷径"的固有抵制。1950 年，在做一份暑期工作时，我接到了新闻台的电话，要求我去报道一个房屋失火事件，事发地点距离我所在的消防站需要换乘一次电车才能抵达。（我那时没有汽车。）当时大约已经是午夜了，而且我很累，感觉这个事故也很平常，所以我就等到消防员回来后，从他们的讲述中获知了一些事故的细节，然后写好并交了上去。但是，报社的改写编辑，发现我没有写出一些细节并感觉到我是耍了小聪明，便问了一个会让我漏出马脚的问题："博格，事发地点的房子是什么颜色的？"由于我对自己的行为深感羞愧而且也害怕可能会失去这份工作，我便坦白地回答道："我马上就去现场。"然后，我真的去了现场。这是一次深刻的教训，告诉我要提防人生中那些随处可见的简

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

单捷径。我应该对那位改写编辑致以衷心的敬意！如果有一些工作需要去做，最好按照正确的方式去做。

奉献和勇气，是真正重要的事物，是可以衡量我们人生的事物，是可以让天意对我们有利的事物。它们的影响远远超出了谋生的范畴，因此，永远不要忘记，我们当中没有一个人能够单靠面包而生活。

为家庭和社会而奉献

全面均衡的人生也理应蕴含其他方面的奉献。首先便是对自己家庭的奉献。在全力奉献之前，我们都有机会退缩，但是一旦我们致力于为家庭做出奉献，各种各样本来可能永远不会发生的事情便都会随之而来。对我来说，对家庭的奉献，让我收获了婚姻的祝福（伊芙和我现在已经大约度过了52个美好的年头），让我子孙满堂，甚至有一天我也许会拥有曾孙。

对我们的邻居和社区的奉献也至关重要。在这个日益个性化的时代，社区精神，如互相帮助建立谷仓、妇女聚在一起缝棉被以及互相帮助修补篱笆等等，在现在看来几乎是古怪而不合时宜的。但是，今天，合作与团结精神比以往任何时候都更加重要，尤其是在我们的都市之中。在都市里，巨额财富与贫困并存，而且令人感到矛盾的是，这两种极端情况似乎都在远离那种社区精神——那种堪称文明的核心，并让美国社区生活变得有价值的精神。

在谈及宗教在促进这些较高价值中的建设性作用时，我并没有感到丝毫的窘迫与不安。虽然我不能详细陈述我深深珍惜的犹太基督教的一些价值观，但是，我要指出的是，实际上几乎所有的宗教都在宣扬与《圣经·十诫》相似的思想，即上帝的存在、黄金法则的诸种优点以及社会的各类行为规范。人类与家庭的繁荣，并不是依靠一时产生的信念，而是依赖我们拥有的信仰，即对远远超过我们自身的一些事物的信仰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

身为社会公民的奉献

在我的一生中，我遇到过许多成功的男士和女士，他们中有许多人因为通过自身努力取得成功而自豪。但我不认为，我们任何人能够依靠单一的因素来取得成功。我们大多数人享受着家庭的培养和爱护、朋友和同事的支持、教师的奉献以及导师的激励和指导，更享受着让我们有机会实现自己目标的“上天之意”。“我们自己完成的。”果真如此吗？当我听到这样的言辞时，我通常会不客气地问道：“现在我问你，你是如何安排自己在美国出生的？”

最后，我要重申，我们应该奉献，为了我们的国家——正如赞美诗中所说的“美好的美国”而奉献。请不要背离美国人的传统，也不要认为这些传统都是理所当然的。对于“美好的美国”而言，请永远不要认为，我们已经非常完美。正如我最喜欢的那首美好的赞美诗警告的那样，“美国!! 美国!! 上帝为你弥补了每一点错误，让你的灵魂得到自我控制，让你的自由受到法律的约束。”在我们勇于承诺每一天都会尽自己所能达到良好公民的基本原则要求时，我们的国家也会发生神奇的变化。

因此，我们每个人都要激发我们的独特天赋，鼓足自己的力量，并发挥我们的个人魅力。正如天意确实已经对我本人所做的一切那样，天意也将惠顾你。它的确会！因此，对于你所做的一切事情，请勇敢地去做。我们每个人都必须确定好自己应该给予物质事物多大程度的重视，以及实际上应该去重视哪些事物。不过，我知道，我们每个人都可以在一些安静的反思中获得种种收获，即反思我们的人生是否过于受到日积月累的各种物质事物的影响，而没有受到我们对家人、工作、有价值的事业、社会和世界的积极奉献的强力推动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Enough

关键词：18 世纪价值观 VS 21 世纪价值观

第9章 用过去改变未来：21世纪价值观太多，18世纪价值观不足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个诚实和富有的社会所遇到的真正考验，不是它已实现的成果，而是它要达到的目标。即使诚实的人没有最大限度地追求个人利益和偏好，它也会让他们受宠若惊……但是，对于通过欺诈和滥用信任实现其最高野心的不诚实的人，它会把他们作为失败的典型而抛弃并躲避他们。

——塔马·弗兰克尔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几年前的一个夏天，我终于抽出时间来阅读一本书，这是已故的多产作家、社会批评家、纽约大学教授尼尔·波兹曼（Neil Postman）亲笔签名并送给我的。这本名叫《建造通向18世纪的桥梁》（*Building a Bridge to the Eighteenth Century*）的书在开篇语中便概述了整本书的中心思想：

很快，我们将知道一切18世纪所不知晓和未经历的事物，进而它将更难以与我们共存。①

波兹曼的书热情洋溢地捍卫了那些陈旧的作为理性时代标志的自由人道主义思想。他的目标是恢复思想与机器之间的平衡。他的主要担忧是，我们日渐脱离了早先的那个时代。在那个时代中，西方文明的价值观和特性占据了我们伟大的哲学家和领导者的思想前沿，而且社会普遍认为，任何重要的事物都必须具有一定的道德权威。

按照波兹曼的思维方式，在社会时尚的变迁和时间的流逝中，真理是牢不可破的。但我本人没那么肯定。虽然从长远来说事物都是这样演变发展的，而且一切最终都将由现实来决定，但在短期内，知觉往往会超越现实而占据上风。我认为，不管人们是如何定义真理的，事实上，我们已经远离了"真理"，并热衷于"真相感"（为了这个词汇，我们应充分尊重电视评论员斯蒂芬·科尔伯特）。"真相感"代表着一些想法和数字，我们从自我利益出发希望自己相信

① 虽然我们只见过一次面，但是波兹曼非常了解我本人的价值观，并在送给我的书上写道："谨将此书赠予杰克，很高兴能在21世纪里与这样一位没有忘记18世纪辉煌成就的人得以相识。让我们一同为'常识'干杯欢呼！"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它们并说服他人去相信。反过来，我们社会的最富有阶层的自我利益已经被用来证明：从所有人资本主义向管理者资本主义的“病理突变”是有道理的。在《为资本主义灵魂而战》一书中，我对美国企业、投资界和共同基金领域（即本书的三大主要目标）的商业和金融体系中存在的这种转变进行了描述。

但我也害怕，这一“病理突变”已更广泛地蔓延到了全社会，融入了我们许多人的生活之中。如今，拥有了维基百科的便捷服务与谷歌的在线服务之后，我们的身边便充满了各种各样的信息，但是，我们也越来越远离知识。客观事实（或更经常使用的，仿真性陈述）比比皆是。但是，智慧——即美国开国元勋时代所流行的那种智慧，却严重缺乏。

当我在十多年前第一次表达了我对信息时代的这种怀疑时，我天真地认为，我的这个观点是首创的。但是，阳光之下无新事，我最近很高兴地获悉，艾略特早在 1934 年创作的诗歌《岩石》中就已经（当然是更有诗意地）表达过同样的看法：

在生活中，我们的生命哪里去了？
在知识中，我们的智慧哪里去了？
在信息中，我们的知识哪里去了？
流转了二十世纪的天堂轮回，
让我们在上帝那里与父辈相见，让我们日渐湮没于世俗尘寰。

按照尼尔·波兹曼的基本思想，很快，我们将能够了解一切不重要的事物，却对一切重要的事物毫无所知。

理性时代

尼尔·波兹曼高度称赞的理性时代（我们现在常常称之为启蒙运动），源自 18 世纪，并成为西方哲学和社会问题的核心。当时西方文明下的那些伟大的知识分子和哲学家，并不是总能在各自的观点上达成一致，但他们一起成功地将理性、社会改革的激情和一种信念融入到当时的社会之中。那种信念认为，道德权威是教育和宗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

教以及商业和金融进行成功运作不可或缺的要素。

这些思想领导者还信仰民族国家的至高无上和人类的自由，托马斯·潘恩（Thomas Paine）的两本伟大而有影响力的著作《理性时代》（*The Age of Reason*）和《人权论》（*The Rights of Man*）便体现了这种思想。在美国的建国历程中，潘恩慷慨激昂的小册子《常识》（Common Sense）发挥了重要的作用，帮助唤醒美国殖民者去理解"一个大陆会永远接受一个岛屿的控制的假设"是荒谬的，进而需要"建立一个以最低的国家成本保障个人最高福利的政府"，并明白"越是简单的事情，越不容易混乱"的道理。[①]

像潘恩一样，托马斯·杰斐逊和亚历山大·汉密尔顿也雄辩地论述了理性、权利和改革。约翰·亚当斯、乔治·华盛顿、詹姆斯·麦迪逊以及美国开国元勋中的其他人之间的通信信件的价值，被认为是与启蒙运动的价值观同等重要的。这些开国元勋受到了大不列颠和欧洲的那些倡导者的强烈影响。那些倡导者是那个时代的"杰出名人"，包括埃德蒙·柏克、戴维·休谟、伊曼努尔·康德、约翰·洛克、艾萨克·牛顿、卢梭以及亚当·斯密。

反过来，这些哲学家的思想也源自他们昔日的前辈。这些前辈包括了荣登另一名人堂的所有伟大思想家和作家，即从荷马、索福克勒斯、苏格拉底、柏拉图、亚里士多德以及维吉尔到但丁、威廉·莎士比亚、培根爵士以及约翰·米尔顿的所有人，他们都曾强烈而清晰地表达过自己的想法，而且直到今天，他们的思想仍在影响着我们。18 世纪理性时代的英雄们，也是站在了这些早期英雄的肩膀上，因此，很难想象，如果没有他们的贡献，我们的现今世界会是什么样子。[②]

---

① 我想，你会发现，这两大终极主题经常在本书中出现。

② 我相信，如果没有《联邦党人文集》（*The Federalist Papers*）的 85 篇文章，《美利坚合众国宪法》就无法获得 13 个州中 9 个州的正式批准而通过。（虽然赞成票是略有超出，但该法案最终还是获得了所有 13 个州的批准。）亚历山大·汉密尔顿，是撰写 85 篇文章的 52 名作者中的一位，他选择了笔名"普布利"（Publius），这是采用了罗马共和国的一位创始人和伟大将军的名字，其含义是"人民的朋友"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

典型的18世纪的人

或许，本杰明·富兰克林是18世纪的典范。我在这里列举他，不仅是因为他是启蒙运动价值观的典型代表，而且也因为他是（收养过我的）博爱之城——费城最著名的公民。作为开国元勋、美国《宪法》的制订者之一、政治家、外交家、科学家、哲学家、作家、名言警句大师以及人类的智慧源泉，富兰克林所取得的非凡成就是众所周知、有口皆碑的。但他惊人的创业精神，对于任何时代而言，都是卓尔不群的，并且在某些方面与我们的时代形成了巨大的反差。

在今天这个宏伟的时代中，创业者这个词汇已经日渐用在了由个人财富愿望甚至贪婪动机推动而创立新企业的那些人身上了。但事实上，创业者的意思只不过是"一个开创一份事业的人"，即一个创建并领导某一组织的人。从深层意义上来讲，创业精神蕴含着许多远比金钱更为重要的东西。

请不要用我的话去理解它，请再次留意伟大的约瑟夫·熊彼特的话。在他近一个世纪前所写的《经济发展理论》（*Theory of Economic Development*）一书中，熊彼特摒除了把物质和金钱作为企业家主要推动力的说法，并指出下面这些动机是更为强大的推动力量：

(1) 创造、做事情以及完全发挥自己的精力和智慧所带来的喜悦；

(2) 征服的愿望，战斗的冲动，……为成功而非成功果实而成功的渴望。

企业家和资本家

企业家与资本家之间是有区别的。正如富兰克林的传记作者布朗兹（H. W. Brands）所说的那样，"如果富兰克林在本质上是一个真正的资本家，那么他将把印刷工作中节省的时间用到别的地方去赚钱。"但他没有。对于富兰克林而言，获取金钱只是达到目的的一种手段，而本身并不是目的。他创办的其他事业以及他的发明，旨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在为公众谋取福利，而不是为他个人赚取利润。即使在今天，富兰克林博士的理想主义式的18世纪创业精神仍是鼓舞人心的。当他提醒我们“能力和毅力能够征服一切事物”的时候，富兰克林似乎是在描述自己进行创造和取得成功的动机，沿用熊彼特的说法，他是为了创造的喜悦，为了发挥自己的精力和智慧所带来的喜悦，为了征服的愿望，以及为了进行一场激烈战斗所带来的喜悦。

富兰克林开创的互助保险公司是他为社区谋利的创业精神的典型代表。在18世纪的时候，火灾是城市中始终存在的一个重大威胁。1736年，为了应对这种威胁，当时年仅30岁的富兰克林创立了联盟消防公司（Union Fire Company）。从严格意义上说，这是一家保护其公司用户的救火队。在随后很短的时间内，许多其他的消防公司在费城成立并开始相互竞争。因此，在1752年4月，富兰克林与他的同事们一起成立了费城贡献公司（Philadelphia Contributionship），直到今天它都是美国最古老的财产保险公司。但他并没有就此停止。他还创办了一家图书馆、一所学院和大学、一所医院以及一个学会。所有这一切都不是为了个人致富，而是为了社区的利益。这确实了不起！

同许多创业者一样，富兰克林还是一个发明家。他的目标是再次改善社区的生活质量。除了其他装置之外，他发明了避雷针和富兰克林壁炉式取暖炉（更不用说双光眼镜和橡皮脚蹼）。他不打算为避雷针申请专利从而为自己谋取利润，而且他拒绝了英联邦总督为他的富兰克林炉申请专利的提议。他1744年发明的“宾夕法尼亚壁炉”彻底改变了家用取暖的效率，让广大市民受益匪浅。本杰明·富兰克林认为，“知识并非其发现者的个人财产，而是所有人的共同财产。我们都享受着他人发明所带来的巨大便利，因此我们应该很高兴有机会用自己的任何发明去服务他人，对此，我们应该自由而慷慨地去做。”

在21世纪的第一个十年即将结束的时候，我们的专利战愈演愈烈，我们的大集团和大公司的管理人员提出了无耻的更高工资的要求，对冲基金经理则攫取了巨额薪酬（通常无论他们是投资成功、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

失败甚至全军覆没，薪酬都照拿不误），我们的公民生活变得日益冷漠（如果你愿意这样称呼）……这一切，都与富兰克林个人崇高的18世纪价值观形成了强烈的对比。事实上，两个世纪在各方面的差异是非常令人震惊的。

公正的旁观者

本杰明·富兰克林堪称理性时代的个人化身，而他18世纪的同时代人亚当·斯密（比富兰克林小17岁），当然堪称是经济运作研究的智慧化身。斯密在《国富论》中所描述的“无形之手”的比喻以及其对经济的影响，仍然是当今经济理念的一个重要组成部分。斯密写道：

> 每一个人考虑的只是他自己的安全。通过指引他的产业产生最大的价值，他考虑的只是他自己的利益，但他受着一只看不见的手的指导，去尽力达到一个并非他本意想要达到的目的……常常比真正出于本意的情况下更有效地促进社会的利益。

如今，“看不见的手”的理论几乎无人不晓。但是，在我们的时代，斯密“公正的旁观者”理论［第一次出现是在他早期的作品《道德情操论》（*The Theory of Moral Sentiments*）］，今天几乎无人知晓。然而，公正的旁观者神秘地呼应了富兰克林实践的那些价值观。

斯密告诉我们，这一公正的旁观者正是引发我们高尚与崇高的价值观念的力量源泉。“内在的人”是在其所存在的社会中形成的，他（及其灵魂）赋予了我们最高的要求。用斯密的话说，“它是理智，是原则，是良心，是安住在胸怀里的那个人，是我们心里面的那个人，是我们的行为举止的伟大判官与仲裁者。”

> （公正旁观者）正是他，以一种能够使我们最放肆冒失的激情吃惊的声音，向我们呼叫，要我们注意我们自己只不过是芸芸众生中的一员，在任何方面都不比芸芸众生的其他任何一员重要；并且要我们知道，当我们这么不知羞耻与这么盲目地重视我们自己而不顾他人时，我们将变成怨恨、憎恶与诅咒的适当对象。只有从他那里，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们才得以知道，我们自己事实上是多么地渺小，而且也唯有这个公正的旁观者……正是他告知我们，慷慨宽宏的合宜，以及不公不义的丑恶……为了他人的更大利益并让其获得最大福利，放弃我们自己的最大利益是合宜的。在许多场合促使我们奉行那些神圣的美德的，不是对我们邻人的爱，也不是对人类的爱，而是一种比较强烈的爱，是一种更有力量的情感，是对光荣与高贵的品行的爱，是我们自己品行的庄严、高贵与卓越。

斯密气势磅礴、慷慨激昂的陈述，虽很难对当前现状有所帮助，却能激励我们21世纪的公民重新树立起我们正在忽略并有危险完全丧失的那些价值观念。在阐释那些价值观即18世纪崇高价值观的众多隐喻之中，公正的旁观者可谓是其中之一。

“美国商业的道德史”

事实上，富兰克林和斯密所持有的高尚价值观在那个时代的商人之间也并非罕见。1949年激励我写出普林斯顿大学毕业论文的同一期《财富》杂志，也包括一篇专题文章，名为“美国商业的道德史”，这似乎是一个天意。虽然当我几年前重读这篇文章的时候依然无法准确记忆起它的内容，但我确信，1949年的时候，我确实读过它。而且，我很快发现自己开始反思起先锋集团创立时的那些基本原则。对我来说，那些原则似乎与那本古老的《财富》杂志的文章所表述的企业道德责任密切相关。

文章首先指出利润动机并非美国商界领袖的劳动背后隐藏的唯一动机。其他动机有“爱的力量或影响力、利他主义、好斗性、爱国主义以及希望通过一个产品或机构被人们记住”。即使我坦率承认所有这些动机（生命过于短暂，让人无暇做伪君子），我仍然认为在《财富》杂志中，美国社会按照传统惯例对此发出质问是合适的：“商人掌握的社会力量的道德依据是什么？”

《财富》的那篇文章引用了来自新泽西州的教友派信徒商人约翰·乌尔曼的话，即他在1770年所写的“建议人民采用这种做法是非

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常好的，因为它不仅最有效果而且相应的成本费用也不高”，同时，文章还（几乎不可避免地）援引了本杰明·富兰克林最喜欢的话——勤劳和节俭分别是“创造财富和获得美德的途径”。

文章又将时间转移到了1844年，引用了“正直的商人”威廉·帕森斯（William Parsons）的话，他认为优秀的商人是“一个积极进取的人，愿意冒一些风险，但不愿意在冒险的企业中拿别人委托给他保管的财产冒险，谨慎防止自己沉溺于奢侈，行为方式简单不繁杂，行为习惯朴素不虚饰，并且不应仅仅是一个商人，而是一个提高自我思想、照料自我心脏并造就自我品行的人。”

商人与人

我发现，帕森斯在160多年前所做的关于商人和人的定义，特别能鼓舞人心，而且似乎是直接冲着我说的。他提出的关于企业人士的字眼——谨慎、诚信以及朴素，给我留下了深刻的印象，让我感觉他的话便是对我本人的职业生涯及人生目标的确切描述。我认为，他定义商人所提到的三项素质，也同样适用于一般人。至于思想，我仍然每天都在努力（确实如此!），以提高自己的思想，拓展自己的阅读，进行更多的反省，甚至挑战自己根深蒂固的一些信仰，并怀着热情和信念记述当今的一些问题。

至于心脏，在我十多年前发掘出一个新心脏的“钻石”后，没有人（确实没有一个人!）可能比我更会精心照料自己的心脏。至于品行，无论我在自己一生中形成了怎样的道德标准，我都一直努力把自己的灵魂和精神融人到我多年前创建的那家小公司之中。

在远远超越个人生命的意义上，这些关于思想、心脏和品行的标准，与我对生产企业领导者及金融行业管理者的希望是相通的（理想情况下能像以前一样）。我希望，在管理别人委托给他们的万亿美元资金时，这些人员能够再次把我们商业和金融企业的意愿与努力用到为他人的服务当中去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让管理回归资本主义

让资本主义、金融和基金管理回归管理的根基，这是我为自己选择的使命。不过，在这个由电脑驱动的信息超载的时代里，我担心我们早已把那些曾在过去成功指导过我们的诸多真理忘得一干二净。随着我们社会日益偏离 18 世纪的价值观，人们已经几乎不再信奉那些价值观了。但是，让我感到欣慰的是，一部分人已经开始坚定地捍卫这些价值观了。

例如，请再聆听一下广受尊重的商人比尔·乔治的话：

真正的领导者都真正渴望能利用其领导力为他人服务……并更有兴趣赋权给他们所领导的人，让这些人比关注权力、金钱和威望的他们自己更有所作为……能够依赖身体状况、激情和同情进行领导，更依赖思想去领导……能够为了一定目的、意义和价值去领导……能够与人们建立起持久的关系……能够做到始终如一并保持自律。当他们的原则受到考验时，他们定会拒绝妥协。

正如乔治在他的畅销书《真诚领导》（*Authentic Leadership*）中所表述的那样，这些话不仅仅是旨在鼓舞人心。真正的领导者领导的真正的公司，会创造可观的经营业绩，建设他们领导的企业的内在价值。这些领导者会将道德操守融入到企业组织结构之中，他们创造的不仅仅是股票价格上涨，更是总收入和每股收益的持续增长。乔治写道："股东价值长期增长的最佳途径，源自一种能够激发员工的奉献和客户的信心与信任的明确使命。"

请听一下传奇的波士顿大学法学教授塔马·弗兰克尔（Tamar Frankel）在她充满激情的《信任与诚实：十字路口上的美国企业文化》（*Trust and Honesty: America's Business Culture at a Crossroad*）一书中的陈述：

一个诚实和富有的社会所遇到的真正考验，不是它已实现的成果，而是它要达到的目标。即使诚实的人没有最大限度地追求个人利益和偏好，它也会让他们受宠若惊……但是，对于通过欺诈和滥

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用信任实现其最高野心的不诚实的人，它会把他们作为失败的典型而抛弃并躲避他们。

弗兰克尔的这番话与公正的旁观者是相通的，并帮助我们提供了所需要的那种角度。比尔·乔治和塔马·弗兰克尔是典型的范例，激励我们将18世纪的最佳理想与21世纪令人不得不接受的现实加以融合。他们是伟大的思想家，将激励我们重拾遥远的那个世纪的一切素质中最被人们遗忘的那些素质，即18世纪的创业精神、相互依存以及为公众谋福利的发明所共同具备的主要特征——美德。

关于美德

今天，美德是一个往往使我们感到不安的字眼。不过，它肯定没有让本杰明·富兰克林感到不安。1728年，当时富兰克林只有22岁，他告诉我们说，他“构思出了达到道德完善状态的一个大胆而艰苦的研究计划…… 我知道（或者认为我自己知道）什么是正确的和错误的，但我不明白为什么我不会总是去选择一种或避免另一种。”他告诉我们，这项任务远比他想象的困难，但他最终列出了13种美德，包括戒酒、沉默、礼仪、节俭、勤奋、真诚和正义，他甚至根据这些美德的重要性进行了排名。每一天，他都以“清晨自问：今天我将做什么有益的事情”开始，并以“晚间自问：今天我做了什么有益的事情”结束。很难想象，一种自我完善哲学竟然以一种更道德的方式演绎了出来。

即使是通过21世纪冷嘲热讽的镜头而不是18世纪的理想主义镜头，我依然承认自己对年轻富兰克林的道德力量和严于律己的自我完善态度感到惊讶。在今天的社会中，我们很少有人会主动为美德的实现订立一份书面日程，但是，用他自己的话说，富兰克林已经树立起了“诚信的品行”，进而在为美国争取独立的斗争中对他和他的同胞们产生了广泛的影响力。

这种品行也引领他去为公众利益而奉献，他的创业精神以及他从自身的发明创造和施展自身聪明才智、精力和毅力中获得的喜悦，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都毋庸置疑地体现了他的奉献精神。在保持骄傲与谦虚的平衡所进行的持续斗争中，富兰克林也表现出了他的这种品行。在充斥着眩光灯、名流和金钱的当今时代中，我们似乎已经基本上放弃了这种“斗争”。富兰克林在他的自传中写道：

其实，我们自然的情感中没有一种像克服骄傲那么难了。隐藏它，和它奋斗，打倒它，消灭它，遏制它，随你之便，但是它仍旧存在着，并时时隐现和显露它的本体；或许，你将时常在我的这本自传书上发现它的痕迹。也许即使我认为自己已经完全克服它了，我显然是以谦逊而自傲了。

坦诚而言，这些话足以提醒我，我自己内心的骄傲也会时常隐现并展露出来，而且我自己应该变得更加谦逊一些。

富兰克林的思想确实代表着 18 世纪的思想价值，也为当今时代树立了榜样。两个世纪的巨大反差提醒我们，受到自身利益的驱使，我们自己已经深深沉浸在 21 世纪的价值观之中，同时也严重缺乏有公正旁观者指导的、具有共同使命感的 18 世纪价值观。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Enough

关键词：品行VS成功

第10章 追逐人生中的真兔子：『成功』太多，品行不足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我渴望完成一个伟大而崇高的任务，但我的首要责任是完成一些微小的任务，这些微小的任务似乎也是伟大而崇高的。世界的前进，不仅是由强大的英雄推动的，而且也是由每个诚实劳动者所构成的所有微小力量一起推动的。

——海伦·凯勒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弗雷德·克拉多克，一位来自佐治亚州的著名牧师，一直喜欢想象（这是传教士的习惯），但是他说，下面的这个故事并非出自想象，而是真实发生过的。克拉多克博士去他的侄女家做客。侄女家中有只老灰狗，与绕着跑道追逐机械兔子的灰狗并无二致。当时，他的侄女把狗带回家中，是避免它因为比赛结束而被绞死。于是，克拉多克博士便与灰狗聊了起来：

我对狗说，“你现在还参加比赛吗?”

它斩钉截铁地回答道：“决不参加”。

“嗯，为什么？是不是你太老了?”

“不是的。还有一些比赛等着我呢。”

“嗯，那怎么回事？你是不是输了?”

“我已经给主人赢了100多万美元了。”

“嗯，那是什么原因呢？主人是不是待你很差?”

“哦，不是的!”

狗辩解说：“当我们比赛的时候，他们像对待国王一样对待我们。”

“你残废了吗?”

“没有!”

“那到底为什么?”我追问道，“为什么?”

狗回答说：“我退赛了。”

“你——退——赛?”

“是的，”它说道，“我退出了。”

“为什么要退出?”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我退出了，完全因为在跑啊——跑啊——跑啊——跑了一圈又一圈之后，我发现我追逐的那只兔子根本就是假的。”

听起来像一个真实的故事吗？是的，也许不是。但我估计，我们大多数人能够了解那只老灰狗的感受。我们已经绕着跑道跑了多少次了，追逐着一如假兔子般的成功，却到头来发现真正的兔子就在我们的眼皮底下，一直等待着被人们去发现？

财富，一个有缺陷的衡量标准……

很明显，我不反对成功。但是，因为成功有许许多多可能的定义，所以我会尽可能避免使用这个词。① 在股市处于牛市的时候，我与我的同事曾一起参加了普林斯顿大学的一次活动，当时成功的传统定义被说成是取得财富、名声和权力。许多年以前，对我而言，这样的定义似乎非常合理，而且尽管是在我读大学之后的半个多世纪里，这种定义似乎仍然相当合理。事实上，字典证实了这种定义："成功：根据自己的愿望，取得所尝试事情的顺利成果，或者获得某一事物，通常是财富或地位。”所以，我接受这样的事实，即财富、名利和权力仍然是成功的三大要素，但不能以我们界定这些要素的传统方式进行界定。我已经认识到，只看金钱是无法确切衡量财富的，只看公众赞誉是无法确切衡量名人的，而且只看对他人的控制也是无法确切衡量权力的。

事实上，金融财富是衡量成功与否的一个肤浅标准。如果我们接受金钱成为我们的标准，那么“金钱将是衡量一个人的标准”。还有什么比这更加愚蠢的吗？如此说来，我们应该如何衡量人生的财富？是好好度过的一生？还是充满爱意密不可分的家庭？一个人的事业为人类、为同胞、为社区或为邻居带来了益处，还有谁会比他

① 奇怪的是，我从未曾记得自己在任何时候去思考过在一生中取得成功的问题，也未曾对失败有过太多的担忧。我只是从未重视过那些抽象的概念。相反，我认为，如果我每天所做的比别人要求的要多很多，比别人预料的要好很多，那么，我的未来自然会水到渠成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更富有呢？

这并不是说钱不重要。我们中的每一个人，谁不愿意去寻求足够的社会资源，以充分享受我们的生命和自由？我们渴望拥有免于匮乏的自由所带来的安全感，渴望拥有追求我们所选择职业的能力，渴望拥有教育子女所需的必要的资金，并渴望拥有一个安全舒适的退休生活。但是，达成这些目标需要多少财富？事实上，我们必须明白，我们所观察到的达到社会最顶峰的大量超级财富，以及我们获得无数人生事物的能力，最终不会是“祸大于福”的结局。

……有缺陷的名誉和权力衡量标准……

名誉，也是一个有缺陷的衡量成功的标准。然而，可悲的是，名誉似乎是我们这个时代伟大的“自我”构建者。如果那些博取名誉的人能问自己两个基本问题，那该有多好：名誉源自什么？名誉有何用处？当然，那些辉煌一时的体育英雄以及那些闪闪发光的演艺名人，确实给我们带来了喜悦，让我们目睹了人类自身存在的鼎盛潜力。通过真正成就赢得的名誉是一回事，但是，在自我扩张基础上博得的名誉、不应得到的名誉、通过攫取我们的企业和金融机构（以及投资者！）的财富而获得的名誉以及为了不良用意的名誉，则是完全的另外一回事。

我只是一个普通人，所以我必须承认我自己会因偶尔获得的名誉而得意洋洋。2004 年 4 月，我打开《时代》杂志，发现我已被列人了第一批“全世界 100 位最具影响力的人物”年度排行榜，与博诺、南非前总统曼德拉以及泰格·伍兹一同归人“英雄和偶像”的类别。我当然感到非常惊讶和高兴。我知道，我能得以上榜不是因为我把时间用在了游玩上（这样才公平），也不是因为我宁静而无所事事（我不存在这种情况！）。我了解到，我能上榜是因为自己创建了先锋集团和第一指数共同基金。我很重视这一荣誉。

但我也知道，尽管先锋集团和我们的指数基金可能给投资者创造了大量的财富，但是，世界上还有远远不止 99 个人（有成千上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万），他们比我更对当代社会产生了更大的影响。此外，还有数以百万计的其他人，他们没什么名气或根本无人知晓，但他们已经为自己的社区带来了巨大而积极的影响。事实上，大多数在日常工作中为我们的社会做出最大贡献的人，从来没有体会到哪怕几秒钟的声誉，进而可以获得公众的良好认可和赞扬。

有了日常工作人员的辛劳和努力，管理者才得以掌握企业的权力。不过，几乎没有人比我更了解掌权并经营一家企业所带来的紧张与刺激。如果权力能够得到明智地行使，那么依靠权力去管理公司的服务人员和公司的钱包将变成一件饶有兴趣的事，同时也能培养起个人的自信，并获得成功所带来的激动。然而，当权力的行使变得随意而武断的时候，当权力被体现在了严重过度的特权之中时，当权力被用来进行自我构筑（和薪酬增加！）式的兼并以及更可能减损而不是增加企业价值的不明智资本支出时，不仅是公司的股东，而且连公司的忠诚员工（事实上连整个社会），都将成为输家。

我们应该尊重的，是为了有一定价值的目的而行使的权力，如为智慧而行使的权力、为道德行为而行使的权力、为维持一起工作并提升了才干与精神的同事的工作状态而行使的权力、为保证人们对投身企业的自上而下的所有人员的尊重而行使的权力、为帮助同胞而行使的权力以及亚当·斯密所描述的那种权力，即“伟大、美丽而崇高的、值得人们辛劳和焦虑的、能让人类的产业运作下去的、能促进科学与艺术领域的发明与改进的、能美化人的生命并让生命变得更崇高”的权力。如今，这些都是值得我们去追求的权力。

那么，我们应该如何取舍所有这些混乱的成功标准呢？答案如下：成功不能单独（甚至主要）依靠金钱标准来衡量，不能依靠一个人对他人所行使的权力来衡量，也不能依靠注定短暂、只是引起公众注意的虚幻名利来衡量。但是，我们为建设一个更美好的世界、为帮助我们的同胞以及为了把子女抚养成为有爱心的人和良好的公民而做出的贡献，是可以用来衡量成功的。简言之，衡量成功，不能看我们为自己获得的一切，而要看我们对社会所做的贡献。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手段，而非目的

我承认那种关于商业生涯的偏见，部分是因为个人的原因（我本人的一生都致力于商业），部分是出于真正的信念。商业创造出我们的社会运转所需的产品和服务，并切实让我们的生活变得更加舒适。创业精神则是创新的重要力量。更重要的是，一个企业组织的领导者，一直都是美国社会发展的推动力，并最终使我们高度富裕的经济成为全世界羡慕的对象。只要那些选择了商业这一职业的人能够继续扪心自问，我们是在追赶成功的假兔子还是人生意义的真兔子（即根据源于原则、美德和品行所做的社会贡献而判定的人生意义），上述一切才能给社会带来好处。如果完全是为了财富、公众知名度或作威作福而选择职业生涯，那么任何职业都不可能成为最合适的职业；如果是为了满足别人的期望，那么任何职业也将无法成为最合适的职业。如果成功是建立在损害社会利益的基础上，那么任何成功都算不上是真正的成功。如此说来，我们应当怎样做？那就是调整你自己的期望值，并充分发挥你自己的才智。

一种特殊的负担

我深信，我们中那些从事商业和金融职业的人都有着一种特殊的负担，因为我们社会中的大多数人是从商业和金融业中赚取最多的钱的。但是，金钱本身可以很容易地欺骗我们去做什么以及为什么去做。正如四个世纪以前勒奈·笛卡尔提醒我们的那样，“一个人是无法理解任何阻碍他的个人收入的观点的”。因此，我们应当挑战自我，看看我们正在追赶的兔子是否是真实的。

请对比那些形形色色的商人和那些我认为确实是在追逐人生真兔子的人，如物理学家、外科医生、护士、教师、科学家、雕刻家、画家、历史学家、音乐家、作家、诗人、法学家、真正的公务员、神父以及犹太学者等等。也许这些有责任心的、敬业的人之所以能够赢得我们的尊重，是因为他们能够认真地服务社会，而且他们也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知道人生几乎是不可能积累巨额财富的，知道伟大的名誉是着实罕见的，知道至高无上的权力（至少暂时的）是显然不存在的。

但是，请继续深入思考一下。请思考一下那些做着平常工作的小人物，如电工、木匠、军人、消防队员、水管工、机械师、计算机程序员、列车员、飞行员、领航员、园艺师、石匠、技术人员以及农民等等。没有这些美好的人，我们的社会将无法正常运作。他们日出而作，每天诚实而辛勤地劳动着，通常没有任何抱怨，也没有获得任何荣誉，更很少获得那些令人难以捉摸的所谓的成功果实。的确，他们中很少有人需要知道自己所追逐的兔子是否是真实的。可是，那当然是真实的！

一向鼓舞人心的海伦·凯勒曾经写道：

> 我渴望完成一个伟大而崇高的任务，但我的首要责任是完成一些微小的任务，这些微小的任务似乎也是伟大而崇高的。世界的前进，不仅是由强大的英雄推动的，而且也是由每个诚实劳动者所构成的所有微小力量一起推动的。

伍德罗·威尔逊的话或许更有雄辩力：

> 美国的宝藏并不存在于控制着大企业的少数人的大脑之中……而是取决于大量不留名的人的发明、创造和雄心。每一个国家都是通过无数不知名的人获得新生的，而不是通过那些已经出名的权威人士。

为了什么而竞争

人生总会遇到各式各样的新挑战。今天，美国的财富也遇到了自己的挑战，美国人的权力、经济实力和军事实力为自己赢得了世界上许多国家和民族的钦佩、羡慕甚至是仇恨。我坦率地承认，今天我们的年轻人所成长的这个世界，比 60 年前我还是一个小伙子的那个纯真世界变得更为苛刻了。高中生在功课、体育和课外活动中用上双倍甚至三倍的努力，以求获准进入所谓的最好大学。一旦进入大学，学生们继续为学分努力，以求能进入最好的研究生院。竞争就这样一轮轮地循环下去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在一定程度上，这是非常好的。竞争是人生的一部分。但是我要问，应该为了什么而竞争？为了考试成绩而不是学习？为了形式而不是实质内容？为了威望而不是美德？为了确定性而不是模糊性？为了仿效别人而不是追求自己的成功？如果你缺乏一定的荣誉感和品行，这一切又有什么用呢？问题就出在这里。我们最好和最聪明的同胞获得了完善的培训，去追求虚假的成功兔子，但整体上，却异常匮乏那些最终带来真正成功的无形的素质。

“没有品行和勇气，则诸事无成”

2004年11月，在《纽约时报》的一篇文章中，戴维·布鲁克斯说得非常好：

受过高等教育的年轻人获得了人生各个方面的辅导、教诲和监督，但唯独把最重要的一个方面遗漏了，那就是品行塑造。但是，如果没有品行和勇气，是诸事无成的。

如果品行不是被教导出来的，那么它有可能是怎样形成的？今天，众多年轻公民生活的这个富裕世界，毫无疑问是无法进行品行塑造的。品行往往离不开失败，离不开逆境，离不开沉思，离不开决心和坚定性，更离不开为寻求个体空间而进行的努力。而且，它也需要一定的荣誉。然而，即使在我们今天的社会中有大量无价的灵感来源，我们仍似乎很少强调品行。事实上，我们所面临的挑战不是要找到有用的灵感来源，而是将非常好的与最好的加以区分。例如，《圣经·旧约》可能没有使用“品行”这个字眼，但它用下面这些话进行了美妙的阐释：

人算什么，你竟顾念他。世人算什么，你竟眷顾他？（《旧约·诗篇》第8章第4条）

敬畏耶和华，是智慧的训诲。尊荣以前，必有谦卑。（《旧约·箴言》第15章第33条）

敬畏耶和华心存谦卑，就得财富、荣誉、生命为赏赐。（《旧约·箴言》第22章第4条）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

追求公义仁慈的，就寻得生命、昌盛和荣誉。（《旧约·箴言》第21章第21条）

《新约》的灵感来源也非常丰富。比如，圣保罗传教士曾警告说，“但那些想发财的人，就陷在迷惑、落在网罗和许多无知有害的私欲里，叫人沉在败坏和灭亡中。因为，贪财是万恶之根。”此外，圣路加传教士也对那些已经被赋予许多的人（从广泛意义上而言，这包括了我们当今美国的大多数人）提出了要求，“因为多给谁，就向谁多取……多托谁，就向谁多要。”

对此，威廉·莎士比亚也在《哈姆雷特》中做出了他自己的阐述，用下面这些如此熟悉的话语进行了美妙的总结，这正是波洛尼厄斯在他的儿子雷欧提斯这位年轻男子即将启程前往法国时给他的深情忠告：

最重要的是，做一个真实的自我，
无论白天黑夜，一定要谨记遵循，
如此方可不会对任何人虚情假意。

因此，一定要忠实于你自己！一定要做你自己！如果你不是那种知道自己应该是什么样子（你想成为并能够成为的样子）的人，那么请让自己每天变得更好一些。不管你是16岁、60岁或像我一样已跨入了80岁的行列甚至更为年迈，你都可以做到这一点！

正如克拉多克博士的老灰狗那样，年迈可能让我们在赛道上放慢步伐，但如果可能的话，我们应该更深刻地认识到那只兔子才是更重要的。关键在于：我们每个人，在自己内心和灵魂深处，都已具备了能力，能够成为字典所定义的荣誉含义的典范：“品行崇高，思想高尚，鄙视吝啬，宽宏大量，具有良好的正义感，并尊重美德的尊严。”

疑惑我们所追逐的兔子

我们大多数人不应该花费大量时间去思考我们所追逐的兔子是真实的还是虚假的，这方面的指导方针比比皆是。然而，在安静的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

晚上，在有时孤独的灵魂深处，许多人本不应该对努力工作和良好的人生价值产生疑惑，却多半偏偏为此煞费脑筋。但不论他们是否疑惑，对于我们这些获得了诞生、基因、才智、运气、决心和他人帮助诸多恩赐的人，我们每个人虽获得了所谓的商业成功带来的财务奖励，却也不可能不为此而伤脑筋。（也许你会惊奇地获悉，我本人也经常在孤独的时候疑惑自己人生和职业生涯的价值。）如果我们通过挑战自我来追求为社会创造价值的事业，而且不以个人财富为目标，而是作为附带结果，那么我们将成为更好的人并取得更大的成就。最重要的是，通过为自己设置这样的挑战，我们将塑造起能够支撑我们各种劳作的品行。

我们全部都是人类的一员，是承担人生高尚使命的一员，是让我们的世界运转的无名英雄中的一员，也是那些非常幸运通过自己在商业和贸易、金融以及其他高收入行业的美国社会职业生涯而获得良好生活的幸运者之一。因此，让我们不要去追逐一只假兔子，就像先前讲过的那只老灰狗那样最终因失望而退出，我们应该确信，我们正在追逐着人生中真正的兔子，并尽自己的最大努力在一个复杂、危险、多变的世界中为我们的同胞而奋斗。

一旦我们开始这样去做，就要让自己在美好的人生轨道上跑下去，跑、跑、不停地去跑！我们过于崇拜成功的概念，并把成功普遍定义为某种物质财富、名誉和权力。但是，我们几乎严重缺乏对于成功概念的更高层次的认识，一种由更富有精神意义的财富、名誉和权力所定义的认识，这种认识可以完全归结为一个词：品行。而且，我们严重缺乏品行观念。我们的社会需要我们每个人都参与到这一使命之中——让品行成为国家工作的重中之重。我们能够做到这一点，这一崇高的任务就是我们自己的任务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Enough

结束语

什么是知足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然我们的力量已不如当初，
已远非昔日撼天动地的雄姿，
但我们仍是我们，英雄的心
尽管被时间消磨，被命运削弱，
我们的意志依然如一，坚持着
奋斗、探索、寻觅，而不屈服。

——丁尼生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Enough
结束语 什么是知足

你可能很想知道：对我而言，知足意味着什么？对你呢？同时，这一疑问也笼罩着今天的美国，知足对美国社会意味着什么呢？

约瑟夫·海勒在评论库尔特·冯内古特关于亿万富翁金融财富的评价时，其脑海中便明显充斥着那种占有足够财富的念头。但是，正如你现在所知道的，我所谈论的知足的含义已经远远超越了金钱层面，并且涉及到了我们的商业体系和生活。因此，在我谈论关于你、关于我以及关于美国的财富问题时，请深入思考一下幸福和成功（特别是正确的成功）之间的关系。

阿尔伯特·施韦策（Albert Schweitzer）对此的表述是非常贴切的。“成功不是幸福的关键；而快乐却是成功的关键。”老实说，我认为，我们之中几乎所有的人都非常明白什么是幸福以及在何种程度上我们才能发现人生的幸福。而且，我们大家都或多或少经历过人生的欢乐与悲伤、快乐与痛苦、特别的惊喜以及彻底的失望。然而，我们也同样逐渐认识到，几乎在所有情况下，“这也都会过去”，而我们将继续生存下去并继续前进。总的来说，我们人类是富有活力的一族。

心理学家已经非常准确地描述了决定人类幸福的三个主要因素。事实证明，金钱确实能够提供幸福，但随着我们很快习惯了更高层次的物质财富，这种幸福也变得转瞬即逝。据《美国心理学家》（*American psychologist*）杂志中的权威文章称，决定幸福的不是金钱，而是下面三个因素的某种组合：（1）**自主权**，即在某种程度上，我们能够控制自己的人生，“做我们自己的事情”；（2）**保持与他人联系**，这体现在与家人之间的爱、与朋友和同事间的愉悦关系以及与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们遇到的各行各业人士间的真诚和开放的心态；（3）**发挥能力**，即利用好上帝赋予的以及自我激发的各种才智，去激励自我并努力学习。可悲的是，一些不幸的人，从来没有去开发甚至可能从未有机会去开发这些特性。但是，几乎我们所有的幸运公民，都或多或少地分享了这些特性并陶醉于自己的祝福之中。

我们已经思考了幸福在人生中的含义，现在让我们探讨一下知足在金钱层面的含义。

知足对我意味着什么

现在让我谈谈知足对我意味着什么。在我57年的职业生涯中，我很幸运地获得了足够多的东西（实际上太多了），可以保证我妻子今后的幸福，可以为我的6个孩子留下一些资源（有时会说："足够多了，他们可以做自己想做的任何事情；但也不够多，他们什么都做不了"），可以为我的12个孙子孙女每人留一点钱，并最终可以为我几年前创建的适度规模的基金会增添一笔不错的额外经费。我选择将自己的财务收益与那些不那么幸运的人分享，这反映了我持有的那种深刻的信念，即凡在美国的每一个人，都有一种庄严的义务，来通过回馈社会与他人而让自己的财富得到社会的认可。

在过去的大约20年中，尽管我每年会把自己年收入的一半捐献给各种慈善事业，但我仍然能够积攒起这笔财富。不过，我并不认为这种捐款是一种慈善行为。在我看来，这是我的一种尝试，来通过联合慈善总会偿还我一生积累的庞大债务，包括被教堂升华的家庭大多数成员表达他们信仰的精神力量，包括在我带着心脏疾病进行的50年奋斗中精心照料我的天使般的护理人员和医院，还包括养育我的大费城社区（以上次序并无特意安排）。

我还支持了一些重要的公共事业，可以有机会服务于我们的社会，其中最著名的便是在费城独立广场上修建的宏伟的国家宪法中心，其目的是使美国宪法的价值观重新回到美国的主流生活之中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我已经服务该中心20年了，包括近8年担任其主席，并自豪地主持了2003年的开幕式。

此外，我也尽了最大努力，来支持一些教育机构，先前正是它们为我的生活和事业铺平了道路。布莱尔学院，造就了我的学科基础，让我开拓眼界去更好地理解数学、历史、科学和英语，也给我敞开了机会的大门；普林斯顿大学，帮助我磨炼了自己的才智和品行，让我对西方启蒙文化产生了巨大的欣赏与崇拜——那些思想家、作家、音乐家、艺术家，更不用说我们的开国元勋和我现在仍持有的18世纪价值观了。

正所谓："滴水之恩，当涌泉相报。"在为布莱尔学院和普林斯顿大学的出色学生提供"博格兄弟"奖学金并让他们得以受益的同时，我本人也通过这种慈善活动收获了最大的快乐。从数年前我的收入开始恰好超过家庭开支时算起，很久以来，我一直在为这项奖学金提供资金支持。

在这两所院校，我都曾获得过奖学金，因此我认为自己有义务通过提供奖学金去回报学校，让那些与我和我的兄弟们当年一样亟需资金的人能够从中受益。（布莱尔学院的校长布瑞德博士与我的父亲之间的一些来往信件足以反映我们当时的窘境。布瑞德博士给我父亲写了一封信，提醒他必须支付我们的学费100美元。我父亲不得不给博士回信说："抱歉！我拿不出100美元。"然后，我们上学的事情便泡汤了。）到目前为止，128名布莱尔学院的学生和110名普林斯顿大学的学生已经成为了"博格兄弟"奖学金的受益者。

能够让如此众多与众不同的青年男女受益，这是令我一生感到激动的事情，同时，我也为他们取得的学术成就感到高兴。这些优秀的公民已经开始或即将开始发挥他们的潜力，服务于美国社会，更服务于全球社会。每当我看到年轻一代的积极奋斗时，我便不由自主地增强了对国家的信心和对未来的希望。

现在，让我谈一下我个人金融资产的情况。在《福布斯》杂志公布的400名全国最富有的人士之中，大约有87名精英是从金融领域获得了他们的财富——或通过创业精神、或投机、或辛勤工作、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或纯粹的好运气。事实上，投资管理公司的大多数创始人（往往还有他们的继承人）都确实积累了数额庞大的财富。在这份名单的金融人士中，财富最少的约为13亿美元，而最多的（富达投资集团的约翰逊家族）约250亿美元。

我从来没有加入这种10亿美元以上的富豪大联盟之中，而且在这方面也没有加入1亿美元以上的富豪小联盟。我为何不加入？这完全是因为，作为先锋集团的创始人，我所创建的这家公司，其最大份额的收益是要赋予那些组成先锋集团的真正共同型共同基金的股东。事实上，先锋集团股东的累积储蓄相对于同行的股东而言将很快超过1 000亿美元。

这种储蓄的上升，主要是因为，正如你先前所阅读到的，先锋集团是按"成本价"进行运作的。因此，我们的管理公司先锋集团（不是由我拥有而是由我们的共同基金），赚取的净收益基本为零。尽管如此，通过我先前所描述的伙伴关系计划，我已经获得了丰厚的回报[①]，分享着基金资产的巨大增长，分享着基金所赚取的良好收益，并一起成功降低了股东所承担的单位成本。

因此，如果将我本人与金融业内的几乎所有（或者不是所有）同行加以对比的话，我在某种程度上是一个财务失败者。（也许他们会因为自己比我富裕许多而高兴！）我猜想你可能会认为，这种失败是人为的（其实，我并没有预感到，我们的公司会增长到如此庞大的规模，而且说实话，对于创建先锋集团的共同体系可能会放弃掉的财富额度，我也没有多少概念）。

不过，我做得很好，谢谢你的担忧。这其中的原因是三方面的。首先，是我天生形成了节约而非浪费的理念。我不会去追求奢侈品，而且如果把钱花费在非必需品上面，我仍然会感到心疼。不过，我

① 全面披露：我必须承认，我已经将自己的一些薪酬进行了延期，这是大部分基金公司高层管理人员普遍采用的一种做法。这些递延薪酬是免税的，但其最终价值在撤回时将被完全征税。（有些递延薪酬计划的利息不是按照现行利率计算，其年利率甚至高达13%！不过，我本人的是按照现行利率计算的。）这两种情况都需要进行改变，以将累计递延额度限制到一个合理的数额，并且其应计利息应限定在市场利率的幅度之内。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

承认，偶尔我也会不情愿地去打破这两项原则。例如，我爱好收集国旗画，并且主要沉迷于收购贾斯珀·约翰和柴尔德·哈萨姆经典作品的复制品。但是，在长期的职业生涯中，我记得自己没有任何一年出现过入不敷出的情况。

其次，自从我于1951年开始工作以来，我就获得了一份美好的固定供款退休计划。这是由惠灵顿管理公司提供的，后来得以转到了先锋集团，这样我便可以对其进行投资，一直持续到今天。惠灵顿公司对该计划的第一笔供款是1951年7月提供的，这占了我第一个月工资250美元的15%，即区区37.5美元。之后，我继续把个人薪酬（在20世纪80年代末至90年代中期获得了大幅增长）的15%投资到了这项退休计划中（后来添加了一份节俭计划)。

从先锋集团的CEO退下来之后，我一直继续把我从先锋集团收到的微薄年度聘用费的15%投资到这项计划中。我现在还没有退休，所以不用动用这些分配额。我的个人经历是一个活生生的证明，即对于税务递延退休计划，虽然看似微不足道，但如果能够稳健地进行长期投资，也是可以积累财富并可以创造奇迹的。到目前为止，我自己的退休计划是我们的家庭资产负债表中最大的单项开支，虽然我不想公开声明它的确切数额，但其目前的价值是很高的。

最后，我已经明智地进行了投资，避免了投机行为，并专心致力于（你猜对了!）保守性投资的、低成本的共同基金，起初是在惠灵顿集团，后来是在先锋集团。在早期的职业生涯中，我曾投资于惠灵顿基金（今天我仍持有这些股份)，后来，在后期职业生涯的大多数时间中，我主要投资于先锋集团的股票基金。但在1999年底，由于担忧股票价格的（明显）投机性，我把自己的股票持有比例缩减为约占总资产的35%，进而将自己的债券比例提高到约65%。自此以后，虽然股票和债券市场的波动幅度围绕该比例产生过较大调整，但我从未对自己的资产分配有过丝毫动摇。而且，即使在当今动荡的市场中，我也会尽力避免反复查看自己所持基金的价值。（这是我们大家都要遵循的一条好规则!)

因此说，我很幸运地拥有了那种苏格兰节俭基因的神奇组合，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



拥有了丰厚的薪酬，拥有了每年都要将所剩余的钱储蓄起来的癖好，拥有了数学奇迹般的免税复合资产，拥有了成本至关重要这一投资知识，并拥有了足够的常识致力于一个平衡的资产配置。这些方面，我已喋喋不休地谈论了许多。现在，我个人已经亲身实践过了，而且我可以用自身的实践向你保证，这都是无比正确的，而且是卓有成效的。

知足对你意味着什么

养就中庸之道者，皆可避免身居茅屋所受贫困与身居宫殿所招嫉妒。

这是两千年前罗马诗人贺拉斯敦促我们遵循的行为规范，今天它仍是一个同样有效的规范。如果明确地从股价较高时来衡量，我自己的财富资源当然能够让我归于中庸者的行列，事实上，相对于我们整个社会中的大部分人而言，我在美国公民中属于高收入者。

我相信，几乎所有正在阅读本书的读者也都归于贺拉斯所描述的中庸之道者。通过多年与成千上万个先锋集团的股东见面并接收更多股东的信件和电子邮件，我了解到，他们中有许多人（事实上，是大多数人）相信，自己已经积累了足够多的财富来满足自己的需求和愿望。对此，我几乎很难找到可以表达我的喜悦的词汇，因为我个人关于如何成功投资的鄙陋意见，对于他们取得这样的结果发挥了关键的作用。

当有人问约翰·洛克菲勒需要拥有多少财富才能知足时，他回答说：“只要一点点即可。”不过，正如人们所说的那样，对于大多数人而言，知足意味着超过自身需求的财富额度 1 美元以上。这样看待金钱的方式是相当不错的。但实际问题要远比这更为复杂。《华尔街日报》最近发表的一篇书评《节约究竟怎么了?》试图回答这个问题：“美国人感到知足吗?”。文章明智地回答道：“这取决于‘知足’一词的含义。对我们自身感到知足吗？对我们的邻居感到知足吗？对我们的子孙感到知足吗？对我们邻居的子孙和子孙们的邻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

居感到知足吗？……该书评最后得出结论："从任何标准来看，我们的储蓄量都太少。"当然，对于我们中的几乎所有人而言，节约（通常早期并定期）是财富积累的关键。道理就是这么简单。

另一种已被验证的可以提高你的储蓄积累的方式，是尽可能长期地推迟你获得的第一笔社会保障金。（已婚夫妇到达 62 岁时，2008 年的年度最高受益额度大约为28 800美元；到 70 岁时，保障金必须开始支付，这时将达到47 700美元。）同时，另外一种方式（你先前已经听说过！）是去投资而非投机。此外，请你掌管好自己的投资成本。即使是《华尔街日报》的那篇书评也举出了两项原则："基础原则：坚持持有低成本基金；更高的原则：有一些非常简单的事情，我们大家都能做得到并成为明智的投资者。"

当你规划自己的财务前景时，请不要把注意力放在股票和债券的名义总值收益上而让自己受到蒙蔽，请减去你希望评估的成本，并计算净收益。然后要假设，这些收益甚至也会因通货膨胀而减少。（假定会减少 2.5%？3.5？4.5？或者更多？）请制订一些较为现实的目标，以求能够合理实现这些目标。我可以给你其他几十条关于如何做到知足的秘诀，但是那样的话，我无非只是不断重复自己在《博格谈共同基金》、《共同基金常识》和《长赢投资》中说过的话而已。

知足对美国意味着什么

大多数人似乎有可能（甚至很可能）拥有足够的财富能够让自己的生活达到一种合理、愉悦的生活水平，或者有足够的财务技能，让自己在退休的时候（即财富的积累减缓而财富的分配开始的时候）取得足够的财富。但是，凭良心说，我不能不承认百万同胞实际的生活困境，他们没有并且从未拥有足够的财富，来达到如此相对较高的生活标准。

虽然在整个社会中富有者越来越富裕，但很大一部分美国公民仍然相当凄惨穷困。例如，根据《纽约时报》最近的一份研究报告

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

显示，2006 年，曼哈顿最富有的5%居民的人均收入超过了 50 万美元，排名靠前的 20% 的居民人均赚取了 30 多万美元。但是，最贫穷的 20% 的工薪族的收入人均仅有8 855美元。请想一想这种差异！

对于《纽约时报》专栏作家戴维·布鲁克斯所描述的“如此严峻的金融两极分化”现象，我也有着同样的担忧。

一方面，社会存在着投资者群体。像财务顾问人员一样，他们也拥有自己的延税储蓄计划。另一方面，社会存在着彩民群体. 他们很少接触401（K）退休储蓄计划或其他财务计划，却广泛接触发薪日贷款机构、信用卡以及彩票发行代理机构。……金融政策上的放宽，将给予受过良好教育的人们更多的选择权。但对最脆弱的普通民众而言，则意味着更多的诱惑和混乱。社会规范这一指引社会行为的无形标线，已经恶化了。在过去几年中，美国人对环境保护和抵制吸烟的社会意识提高了，但对金钱和债务的社会意识却淡薄了。

我们这些戴维·布鲁克斯所描述的投资者群体的成员，可以为自己的好运气和节俭习性感到自豪。但是，即使我们能够依靠美国文明的巨大益处而发展壮大，但我们必须提醒自己，绝大部分的美国公民是分享不到这些益处的。《独立宣言》向我们保证：“人人生而平等，造物主赋予他们若干不可让与的权利，其中包括生存权、自由权和追求幸福的权利。”

虽然我们所有人可以生而平等，但是，我们出生在一个与生俱来便不平等的社会之中——家庭、教育甚至（确实存在）机会上的不平等。但是，我们的《宪法》规定了更多的内容。“我们美利坚合众国的人民”聚集到一起是“为了组织一个更完善的联邦，树立正义，保障国内的安宁……增进全民福利和确保我们自己及后代能安享自由带来的幸福”。这些承诺，特别是组织一个更完善的联邦，树立正义，保障国内的安宁，并增进全民福利，绝不仅仅是纯粹的说辞，而是代表着我们这个时代的挑战。

总体来看，美国人当然似乎已经拥有了相当足够多的我们可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

衡量的物质东西！美国人口占据世界总人口的4%，生产总量占据世界总产量的21%，消费额度占总消费的25%，收入总额也占据世界总收入的26%。尽管美国在遥远国家的战争正消耗着数额惊人的财富，但我们的财富和军事实力都是无与伦比的。我们继续从外国的土地上进口更多的东西，出口则相对减少很多，由此导致美国社会出现了最低限额的国民储蓄率（美国政府计算的为零）。美元在世界货币市场的缺陷预示着它的未来不甚美好。

更重要的是，美国经济的实际增长率目前每年为3%左右，却远远落后于新兴巨人中国（9%）和印度（6%）的经济增长率。虽然这些高增长率由于其基础薄弱而具有不可持续性，但我们应该非常清楚，美国曾经主宰全球经济和金融市场的境况，将不会永久持续下去。

不过，根据本书的分析，尽管美国似乎已经拥有了足够多的物质财富，但我们的传统价值观似乎日益削弱，而且不久之后我们将不会拥有足够的财富了。请永远不要忘记，从长期来看，组成任何一个国家的核心的东西，不是物质，不是权力，也不是金钱；相反地，是价值观念，是我在本书中已经说过的个体应具备的且适用于社会的价值观念——让美国变得更加伟大的毅力、韧性、道德标准以及美德。总之，问题不在于美国是否拥有足够的金钱（和足够的生产性财富）来维持和加强其在全球的存在性和权力，而在于它是否拥有足够的品格、价值观和美德去这样做。[①]

正如亨利·路易斯·门肯曾经指出的："金钱的主要价值源于我们生活的这个世界对它的高估。"（这是他60年前所说的话，试想一下今天他又会怎么说。）这正是我要向你讲述如下这一观念的原因所在。请切记：能够计量、衡量和消耗的，只是知足这一人生要义的一点点内容而已。要理解知足在更广阔意义上的含义，我们必须铭记，尽管人生中的许多其他事情是无法计量的，但（在介绍过爱因

① 美国前总统克林顿非常完美地表达过这种思想："全世界人们深刻铭记的，不是我们所显示的实力，而是我们所树立的榜样"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

斯坦办公室的那句警示语之后）它们是十分重要的。

“金钱并非一切”的思想，让我重新想起来了我在本书中提到的库尔特·冯内古特的故事。当我最终找到这个故事的来源时，我发现它原本是一首诗，发表在2005年的《纽约客》杂志上。这首诗读来轻松欢快，短小精悍：

我以人格担保，这个故事是真实的：
约瑟夫·海勒，一位重要而且有趣的作家，
现在已经去世了，他在世时，
曾和我一起参加了一位亿万富翁举办的晚会，
地点就在谢尔特岛上。
我问，“约瑟夫，你有什么感受？
我们晚会的主人昨天一天的时间
就赚了大笔的金钱，
你的小说《第二十二条军规》总共赚取的金钱，
可能还没有他一天赚得多。”
约瑟夫回答说，“我拥有他一生永远不会拥有的东西。”
我问：“究竟是什么东西？”
他说：“我所拥有的知足。”
此言不虚！约瑟夫，请安息吧！

事实上，海勒和冯内古特都已经安息了，冯内古特在2007年年初过世了。这两个男人，为全世界带来了很多的欢笑，捕捉了人类生活中的许多讽刺现象，并贬斥了许多过度膨胀的人物。但是，我们这些人是不能安息的。世界上有太多的工作尚待完成，世界上永远缺乏那种拥有坚定的决心、勇敢的性格、聪明的头脑以及理想主义灵魂的公民。

是的，我们的世界已经充满了足够多的仇恨、枪支、政治的陈词滥调、傲慢、虚伪、自我利益、势利、肤浅、战争以及相信一定上帝支持我们的盲目性。但是，这个世界从未拥有足够的爱心、良心、宽容、理想、正义和同情，也没有足够的智慧、谦逊、服从更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大利益的自我牺牲精神、正直、礼节、诗意、欢笑和丰厚的物质及精神财富。如果你在阅读本书时不能产生丝毫的共鸣与感受，那么请务必记住这一点：人生的伟大博弈不是围绕着金钱，而是要全力以赴为了建立一个全新的自我、一个全新的社区、一个全新的民族以及一个全新的世界而奋斗。

我本人令人振奋的“奥德赛”（奋斗史）

在我结束本书之前，我希望你能思考下面这些摘录自一首诗歌的内容。当我第一次在自己的职业生涯后期阅读到它时，我感觉这首诗似乎是直接为我而作（与1949年《财富》杂志刊登的那篇关于美国商业道德背景的文章非常类似）。这些摘录内容取自阿尔弗雷德·丁尼生的作品《尤利西斯》，这首诗歌描述的是一位冒险家进行的著名而古老的冒险旅行。我希望，这些话语能够比我自己的任何话语都更清楚地向你阐释清楚，阐释我享受的诸多令人兴奋的人生冒险，阐释我体验的各种相互冲突的情绪，并阐释我个人具有的那种一心一意的决心——在我怀着期盼与渴望的心情期待自己长期职业生涯的最后未竟章节时，依然拥有这种坚定的决心。

主人公尤利西斯在反思自己的冒险旅行时说道：

我不能停歇我的跋涉；我决心
饮尽生命之杯。我一生都在
体验巨大的痛苦、巨大的欢乐，
有时与爱我的伙伴一起，有时却独自一个；
我已经变成这样一个名字，——
由于我如饥似渴地漂泊不止，
我已见识了许多民族的城
及其风气、习俗、枢密院、政府，
而我在他们之中最负盛名；
我曾陶醉于与敌手作战的欢欣。
我自己是我全部经历的一部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然后，他思考未来可能发生的事情：

最单调最沉闷的是停留，是终止，
是蒙尘生锈而不在使用中发亮！
难道说呼吸就能算是生活？
几次生命堆起来尚嫌太少，
何况我唯一的生命已余年无多。
唯有从永恒的沉寂之中抢救每个小时，
让每个小时带来一点新的收获。
让我灰色的灵魂徒然渴望
在人类思想最远的边界之外
追求知识，像追求沉没的星星。
老年仍有老年的荣誉、老年的辛劳；
死亡终结一切，但在终点前
我们还能做一番崇高的事业。

然后，决心完成最后一个使命后，尤利西斯呼吁他的追随者：

来呀，朋友们，
“探寻更新的世界
现在尚不是为时过晚。开船吧！
坐成排，划破这喧哗的海浪，
我决心驶向太阳沉没的彼方，至死方止。”
尽管已达到的多，未知的也多啊，
虽然我们的力量已不如当初，
已远非昔日移天动地的雄姿，
但我们仍是我们，英雄的心
尽管被时间消磨，被命运削弱，我们的意志坚强如故，坚持着
奋斗、探索、寻求，而不屈服。

“意志坚强如故，坚持着奋斗、探索、寻求，而不屈服”是我一生的写照。是的，我确实应该感到知足了——拥有一笔财富，拥有美好的家庭和朋友，拥有一份旨在让投资者能够公平交易的事业，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并且拥有一种使命，旨在让我们的公民清楚认识到现有商业和金融体系的严重缺陷与不平等。

罢了，平心而论，我希望我能激励其他人去深刻反省我们人类的处境和愿望。不过，请永远不要（永远都不要！）产生过度的自我满足和自我放纵。本书或许将帮助每一位读者，去探求实现理想主义和文明启蒙的诸多方式，并养就各类美德以丰富自我人生和所爱之人的人生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Enough

附录

我挖掘的那些钻石

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在古代波斯，一位富裕的农民离开家乡，为了寻求更多的财富。他耗尽了自己的一生去寻觅神秘的钻石宝矿，却毫无收获。最后，由于年龄和多年挫折的原因，他投海自尽了。死时身无分文，更远离家乡。与此同时，他的房屋新主人，仔细考察了他留下的大片土地，发现土地旁的小溪中有一些明亮的东西，在阳光下闪耀。那是一颗大钻石，正在原来神秘的“戈尔康达”矿山上睡大觉。

——罗素·康维尔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这里我将介绍：我的人生是怎样塑造了我的品德和价值观，以及我的品德和价值观又怎样成就了我的人生。你会看到，在很多方面，我的收获已经足够丰厚了。

成长

也许我最好从我的家族传统开始讲述。我是地地道道的苏格兰人，这一点也许能够对我本人相当传奇的节俭生活做出十足的解释。我祖母的祖先——阿姆斯特朗家族在18世纪早期从苏格兰来到了美国，过着农耕生活（我的提醒可能让大家感到吃惊，那就是几乎所有的美国人都是移民的后裔）。一直以来，我都是把我的曾祖父菲兰德·班尼斯特·阿姆斯特朗（Philander Bannister Armstrong）视做我的精神祖先。他是一位行业领导者，首先对火灾保险业进行了改革（1868年，在圣路易斯市的一次讲话中，他发出恳求："先生们，请削减你们的成本。"），然后又改革了寿险业。他于1917年创作了长达258页的激烈谴责之言，题名为：《偷掠执照：人寿保险业是怎样从我们自己人身上攫取亿万财富的》（*A License to Steal: How the Life Insurance Industry Robs Our Own People of Billions*）。书中的最后一句话是这样说的："病人（保险业）患了癌症，病毒已进入血液，他不仅自身濒临死亡的威胁，而且还会危及到整个社会。因此，必须把殡仪馆的人叫来（收尸）。"

我母亲的家族——希普金斯家族，是弗吉尼亚州人，也是在18世纪早期来到美国的。他们的一些后代子孙曾经在南方联盟军队中效力。我的希普金斯家族的祖父母，约翰·克利夫顿·希普金斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（号称家族的“船长”）和埃菲·阿姆斯特朗·希普金斯（号称“少女”），都是性格活泼之人，他们希望自己的3个孩子和6个孙子能够成为好公民，能够充分贡献自己的力量。

威廉·布鲁克斯·博格和他的妻子伊丽莎白也是自苏格兰抵达美国，但时间上更晚一些，是在19世纪的70年代初。虽然埃利斯岛在那时尚未成为入境口岸，但是现在他们夫妇二人的名字却留在了这个岛上的一块牌匾上面。他们的儿子（也就是我的祖父）威廉·耶茨·博格是新泽西州蒙特克莱尔市的一个成功商人，受到社会的高度尊重，并创办了一家公司（后来成为美国制罐公司的一部分，但美国制罐公司反过来又在1987年变成为普瑞玛瑞卡公司），公司规模庞大，75年以来一直稳居道琼斯工业平均指数前30强股票之列。

他的儿子威廉·耶茨·小博格，便是我的父亲。在第一次世界大战开始的时候，在美国宣战之前，他自告奋勇效力于皇家飞行团，开着一架索普威思骆驼（Sop with Camel）战斗机。这位勇猛的飞行员，长相非常英俊，据说与那时的威尔士亲王非常相像。后来，我父亲的飞机坠毁，他受了伤，于是便回到家，并于1920年与我的母亲约瑟芬·希普金斯·博格结婚。

生活对于这对富裕的年轻夫妇是不怎么困难的，但不幸的是，他们的头两个孩子（双胞胎，约瑟芬和洛林）一生下来就死了。他们的第一个儿子便是我的兄长威廉·耶茨·博格三世，出生于1927年，随后不久，另一对双胞胎也于1929年5月8日出生，那就是戴维·考德威尔·博格和我约翰·克利夫顿·博格。

没有一个懒虫

随着家庭成员的增多，我的祖父博格便在新泽西州维罗纳市（毗邻蒙特克莱尔市）添置了一处漂亮的新房子。之后的几年，我们兄弟几个便出生了。但是，随后发生了“1929年大崩盘”，转眼之间我的新家和我父亲的遗产都不翼而飞了。我们搬到了我母亲的父

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

母家中，这是第一次搬迁，但随后这个陷入困境的家庭便沿着新泽西州上下海岸不断地搬来搬去。

因此，虽然我家一开始过着富足殷实的生活——事实上，生活水平远远超出富足的程度，但是很快便陷入了艰难的财政拮据之境。（我的父亲，是享受着那个时代的好东西长大的，因而缺乏他的父辈所拥有的那种决心，能竭力保持住一份工作便已经不容易了。）从幼年开始，这个家庭的三个男孩便不得不依靠自己的努力来获得所需要的东西。父母的反复告诫，我一直铭记在心——“两手闲闲，魔鬼到身边。”

我常常认为我们三兄弟的成长环境是非常完美的：我们的家庭在社区拥有平等的地位，从来不用担心自己会低人一等或不受尊重，同时需要为自己的花费负责（甚至需要帮助充实家庭的财力），能够主动寻找工作，能够遵守为他人做事的纪律。我们结交了很多美好的朋友，如今他们仍然是我们的朋友。他们拥有很多东西，可以玩耍而不用像我们那样需要去工作。幼年时期，我们便了解到我们需要接受自身的责任，运用自身的智慧，接受他人的雇佣并为他人服务，这种过程也让我们体会到了快乐。无论他们是贫穷还是富裕，春夏秋冬一年四季，我们都会去做各种各样的工作，来为他们服务。

布莱尔学院：来吧，学吧，进步吧

在七年级和八年级的时候，我们两个双胞胎兄弟去了新泽西州春天湖镇上的一家规模不大的中学读书；随后我们转移到了附近的马纳斯克中学。但是，我的母亲，希望她的儿子能有所抱负，深感孩子们没有得到最好的教育，便寻觅了一所更好的学校。通过她的毅力和决心，博格家族的这三个男孩成为了新泽西州西北部布莱尔学院的寄宿学生。这的确是我们开始接受良好教育的绝佳机遇。正是我母亲对孩子教育的渴望之情，让我们克服了缺钱的窘境，让布莱尔学院为我们提供了奖学金和工作机会。第一年，我做一些餐桌旁的杂活，但是到了大学四年级的时候，我便成为了服务人员主

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管——一份要求苛刻的工作。

布莱尔学院的座右铭是“来吧，学吧，进步吧”（译自拉丁文），而我真的做到了。虽然布莱尔学院的功课远远超过了我以往任何时候遇到的功课的难度，但是，以前我就读学校的那些苛刻的老师似乎感觉到我能通过自身的努力超越其他人，于是，在他们的驱使下，我逐渐设法克服了早期的学习落后问题，迎头赶了上来。在毕业时，我成为了本年度毕业典礼时致辞的学生代表，同时被评为“最佳学生”和“最具成功潜力的学生”。这些赞誉可能暗示出了我本人的两大特性，其一便是我至今仍然似乎无法动摇的那种决心，其二可能便是后来塑造了我的职业生涯的那种创业精神。大学三年级的时候，在一篇托马斯·麦考利写的关于塞缪尔·约翰逊的散文中，我读到了一句让我永远不会忘记的话——“他内心的力量让他克服了每一个障碍”。

因而，我认为，我对人生知足的态度，主要是由家族遗传和我年轻时的经历造成的，这其中相当程度上要归因于我拥有的这个强有力的家庭后盾——让我引以为豪的祖父母、深爱着我的父母以及美好的三兄弟情谊。虽然我们互相之间也会打打闹闹，但当别人想和我们比拼的时候，我们便会团结起来。

那种兄弟组合可能也没什么了不起的，但是，博格家族的男孩们比起无数的其他美国青年而言，毕竟也差不到哪里去。不过，在我走向成年和成年之后，我在生活中遇到了无限的好运气，而且往往是令人称奇的好运气。当然，我的人生第一个重大突破是布莱尔学院承担起了教育我的责任。如果没有这些突破，谁知道我今天会是什么样子？（确实，正如你很快会了解到的，即使我现在这样，我也需要）我已经将每一次的好运气视为发现了一颗钻石。正如后来证实的那样，在我的人生中，我会发现“数英亩的钻石”。

数英亩的钻石

在古代波斯，一位富裕的农民离开家乡，为了寻求更多的财富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

耗尽了自己的一生去寻觅神秘的钻石宝矿，却毫无收获。最后，由于年龄和多年挫折的原因，他投海自尽了。死时身无分文，更远离家乡。与此同时，他的房屋新主人，仔细考察了他留下的大片土地，发现土地旁的小溪中有一些明亮的东西，在阳光下闪耀。那是一颗大钻石，正在原来神秘的“戈尔康达”矿山上睡大觉。

这是罗素·康维尔（Russell Conwell）博士特别喜欢的一个故事，他于1884年在费城创立了坦普尔大学。这个故事启发他创作了他的经典讲座——“数英亩的钻石”，他在世界各地演讲了6000多次。这个故事的寓意是：“你的钻石并不在遥远的大山或大海中，如果你挖掘的话，它们就在你自己家的后院里。”

历史上第一个渴望接受教育却无力支付学费的学生，不知道如何才能进入坦普尔大学，于是在受到这番讲话的鼓舞后，径自找到了康维尔博士。康维尔博士当时是学校的监护人，后来他成了一名地位显赫的公共服务官员。我对这个故事是深信不疑的。因为当我年轻时第一次从书本上阅读到康维尔博士的讲座内容时，我也深受鼓舞，即使到了今天，他的讲座依然继续激励着我。而且，在一个我从未涉足的城市里面，就在我自己的“后院”中，我幸运地发现了一颗又一颗钻石。

来到费城

第二次世界大战刚刚结束不久，1945年感恩节之前，我这个年轻的新泽西州居民第一次来到了费城。我已故的孪生兄弟戴维（愿上帝保佑他的灵魂）那时是和我在一起的。我们两个16岁大的男孩从布莱尔学院派出的一辆巴士上走了下来，然后第一次来到费城这座兄弟之城，与我们的母亲和父亲一起庆祝节日。我们的父母（我哥哥威廉那时有18岁，正在美国海军陆战队服役）刚刚搬进了阿德莫尔郊区一所普通公寓，住在三楼的两个房间里。不过，两个房间的微小空间对于我们一家人来说已经足够宽敞了——至少在假日里面是可以的。我们在位于郊区一角的一家餐厅吃晚餐。后来，在我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

放假时，我在阿德莫尔邮政局的一处墓地轮班工作。

可以说，在费城或者在费城附近，我发现了我的第一颗钻石。通过在布莱尔学院不同寻常的准备，我成了普林斯顿大学的一名学生。为了能让我有钱读书，普林斯顿大学为我提供了一份全额奖学金和一份在公共食堂担任服务生的工作。（再次成了服务生——我那时一定很擅长这份工作！）在随后几年中，我在田径协会售票处工作，在我大三和大四时管理了该协会的一个部门。

在做过许多暑期工作后（在当地的经纪公司充当跑腿人员；在《费城晚报》担任政法记者），我赚足了自己下一阶段所需要的钱。我努力地工作，长时间地工作。不过，我那时喜欢努力工作（现在我仍然喜欢）。我个人的成长伴随着那种无价的优势，那就是我必须努力工作来获得自己所需要的东西。但是，在我回忆自己漫长的职业生涯时，我从未把自己做过的工作视为单纯的工作，唯一的例外是在一段时间内做了一家保龄球馆的球童（现在看来这的确是一份徒劳无益的工作！）。

在普林斯顿大学的一个发现

在就读于普林斯顿大学时，我的父母婚姻破裂。我父亲移居纽约，而我亲爱的母亲身患绝症，仍旧留在了费城。我想在 1951 年大学毕业后回到费城照料她，但是命运的干预最终让这一切无法实现。（可悲的是，1952 年，我母亲溘然长逝了。）

在普林斯顿大学，我这个留着平头、年纪轻轻、毫无经验而又富有理想的家伙，决心选取一个以前所有的论文均未曾涉及的主题，来撰写自己的经济学专业毕业论文。这既不是约翰·梅纳德·凯恩斯所谈论的主题，也不是亚当·斯密谈讨的，更不是卡尔·马克思谈及的，而是一个令人耳目一新的主题。或许只有命运能够对这种巧合的事实做出解释。1949 年 12 月，在搜寻论文主题的时候，我打开了《财富》杂志，翻到第 116 页，读到了一篇文章（名叫“如何在波士顿挣大钱”），文中讲到了一种我先前从未听说过的金融工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具——共同基金。当我读到这篇文章将金融业描述为“微小但有争议”的行业时，我便知道自己已经找到了论文的主题。虽然在那个时候，我不了解共同基金，但它的确是我发掘到的另一颗钻石。

经过对共同基金行业一年的紧张研究，我完成了自己的论文，然后将论文发给了几位金融业的领导人物。其中一位便是沃尔特·摩根（Walter Morgan）。他是共同基金的创始人，是总部位于费城的惠灵顿基金集团的创始人，也是普林斯顿大学1920届的学员。他阅读了我的论文，也十分欣赏我的论文，便立即做出了批示：“对于一名没有走出大学校园、没有任何实际商业经验的大学生而言，这是一篇非常难得的好作品。主要归功于这篇论文，我们已经邀请博格先生加入我们的惠灵顿集团。”1951年大学一毕业，我便进入了金融行业（我虽以优等成绩毕业，但这在很大程度上要归功于我的论文），之后从未退出这一领域。从那时开始，我便一直在金融界做事——换了多次工作岗位，你将很快了解到这一点。

在沃尔特·摩根去世后，他的一些亲密同事告诉我，说他把我看做是他的一个儿子。我无法得知这是否属实，但他的确像一位父亲那样对待我。他是我忠诚而又值得信赖的导师，是促使我在漫长职业生涯中取得第一次突破的人。此外，摩根先生是我的中流砥柱，在我对自己几乎没有信心时，他能够信任我。在顺境之后的逆境中，他能够给予我力量，让我坚持下去。

当我在1951年加入惠灵顿管理公司时，它是“微小”行业中一家重要的公司，管理着一个单独的共同基金（惠灵顿基金），资产额达到1.5亿美元。但是，我们的成长速度是非常迅速的。到20世纪60年代初，我高度专注于各方面的业务，并很快成了沃尔特·摩根的确定继承人。早在1965年，当时我只有35岁，他告诉我，我将成为他的继任者，来领导这个公司。我又发掘出了一颗钻石！虽然其他的许多钻石仍然隐藏在我身下的土地中，没有被发掘出来，但是惠灵顿公司正面临着困境，而且摩根先生告诉我要“尽一切力量”来解决公司的投资管理问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一扇门关上了，一扇窗户打开了

我的任性、冲动以及幼稚，让我在波士顿发现了（其实在任何地方都能找到）一个合并伙伴，我希望这能够帮我解决公司的问题。合并协议签署于1966年6月6日。在我们的股票处于牛市高涨期时，在1973年年初之前，这场“婚姻”都是甜甜蜜蜜的。但是，随后熊市到来，股市暴跌（股票价格最终下跌了一半），我本人和公司中那些已经成为了我的新合伙人的年轻而大胆的投资经理们，却让公司的基金股东大失所望。（公司一项基金的资产价值猛然下降了75%！）

1974年底，熊市出现损失，公司股东大量逃逸，我们管理的资产从30亿美元下跌至13亿美元。毫不奇怪，我和我的那些合伙人吵翻了。但是，在公司董事会中，我的对手掌握着更多的选票。正是他们将我从我自认为是自己的公司里面轰了出来。不仅如此，他们还打算将整个惠灵顿集团搬往波士顿，我是不会让他们得逞的。

我喜欢费城，这是一座收养了我并对我关爱有加的城市。我曾在这里种下了我的根，甚至发掘出了更多自己根本不敢奢望的钻石。1956年，我娶了我心爱的妻子伊芙。她在费城出生并长大。到1971年，我们已经生育了6个可爱的孩子（他们最终共给这个大家庭生育了12个可爱的孙子孙女）。我们打算居住在以前的老地方，为此我专门做了一项计划来实现这一想法。虽然我在惠灵顿集团的职业生涯之门被关闭了，但同时上天为我开启了另一扇足够宽的窗户，让我得以继续留在费城。

要打败公司合伙人的诡计并不是一件容易的事情，而且事实上，如果我没有具备别人曾经提起过的那两大特点——“理想主义者的执着与街霸式的敢打敢拼精神”，我就不会尝试着去做了。经过长期艰苦卓绝的斗争，我终于能够充分利用惠灵顿基金（由其股东持有）和惠灵顿管理公司（由公众股东持有，但现在基本上由之前那些解雇我的合伙人控制）在治理结构上的轻微差异，并将这种差异发展

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为一个全新的职业——而且发掘出了更多的比我以往任何时候能够想象得多的钻石。

棘手的难题

基金董事局成员本身大多不受惠灵顿管理公司的管制，因此我提议他们采用一种前所未有的、独特的治理结构。在这种结构下，基金可以进行自我管理。当时的想法是很简单的。既然我们的共同基金能够进行自我管理并节约一笔不小的费用开支，为什么还要从外面弄来一个公司来管理共同基金的事务（这是过去和现在金融业一贯采用的做法）？它们可以真正成为共同型共同基金。这场战斗是艰苦的，经过了紧张忙碌、吵吵闹闹的 8 个月之后，基金董事会成员也几乎分裂为两大阵营，但这种新的治理结构最终取得了优势。[①]

我将我们的新公司命名为“先锋”，这是 1798 年在尼罗河之役中，英国取得伟大胜利而击败拿破仑舰队时，霍雷肖·纳尔逊将军所用的“先锋号”旗舰的名字。我想告诉外界，久经沙场的先锋集团将在共同基金战争中取得胜利，而且先锋集团将会像字典上所说的那样成为“新潮流的领导者”。然而，基金董事允许先锋集团（现在由基金持有）仅能处理公司行政方面的活动，并负责基金的运作、法律和财政事务，于是，我的想法受到了一定的挫伤。当我们于 1975 年 5 月开始操作时，我们被禁止负责投资管理和市场营销——这是基本共同基金服务三大内容中的两大关键服务内容。让我懊恼的是，这些关键服务将继续由惠灵顿管理公司中的那些竞争对手提供。

一个完整的公司成立了

我知道，如果先锋集团要获得战斗的机会并取得成功，就必须

① 如果没有惠灵顿基金独立董事集团主席已故的小查尔斯·罗特的坚定支持，这种有利的结果是决不可能出现的。谢谢你，查尔斯！因为如果没有你的帮助，先锋集团很可能无法成立。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

扩大现有的狭小授权，承担所有基金运行所需的一整套行政、投资、营销服务。所以，我们必须去挖掘更多的钻石。我们很快找到了一颗大钻石，其大小可与传奇的科依诺尔钻石相媲美。先锋集团无法获得投资管理授权的现实，迫使我在几个月的时间内创造出了一个我多年未曾认真琢磨的伟大理念。其实，这一理念早在我的大学毕业论文研究中已有提及，当时我认为共同基金“超越市场平均水平的优势，是不言自明的”。1975 年底之前，我们成立了世界上第一个指数基金。

当时的想法在本质上非常简单：投资组合只会根据股票的市场权值来持有标准普尔 500 股票指数中的所有股票，并会密切跟踪股票的收益情况。我们的指数基金遭遇了多年的嘲讽，并且直到十年以后才被其他公司效仿。这一新基金，最初被命名为“第一指数投资信托基金”（现在叫“先锋 500 指数基金”），刚开始时只有1 100 万美元的资产，被称为“博格的愚蠢之举”，但事实证明了它的优点。第一个指数基金逐渐赢得的复合收益率远远超过了传统股票基金的收益，并将成为全球最大的共同基金。今天，先锋 500 指数基金只是先锋集团 82 种指数和虚拟指数共同基金中的“一分子”，在先锋集团的13 000亿美元资产基石中，这些共同基金占据了近10 000 亿美元。①

因此，正如《圣经·诗篇》上所说的那样，“建设者拒绝使用的石头却成了”我们新公司的“主要基石”。不过，它的诞生过程是非常不容易的。

关于我们并未超越我们最初狭小授权的论证，侥幸获得了董事局的同意。我声称，指数基金的特点在于它不需要“管理”，它只会去购买标准普尔 500 指数的所有股票。跨越了这一准管理的一步之后，我们便进入了基本基金服务三大项内容的第二项——投资。

---

① 从狭义上说，我们实际运作了 45 只“真正”的指数基金。虽然另外 37 只基金由优秀投资专业人士妥善管理，我认为它们是“虚拟”指数基金——主要是债券和货币市场基金，以极低的名义成本按照严格的成熟度和质量标准进行管理，并密切跟踪固定收益市场的相应措施。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，如何再次扩大我们的授权，来控制第三项也就是最后一项内容——营销职能呢？这么做，只是为了挖掘出另一颗钻石！而且，我们成功做到了。我们的理念就是消除分配需求——放弃近一个半世纪以来负责分发惠灵顿股份的股票经纪人网络，不依赖卖方销售基金股票，相反依赖于买家的购买。这样翻天覆地的变化所带来的风险是巨大的，不过，机会也是同样巨大的。

1977 年 2 月 7 日，经历了又一次接近胜利的分裂斗争和董事会决定之后，我们在一夜之间取得了前所未有的转变，转向了以资产净值出售的、免销售费用的市场体系。我们又一次义无反顾地前进。其实，我们从来都没有退缩过。相当低廉的业务费用成了我们的标志，这是我们的共同（基金）结构和成本纪律的产物，更让我们的股票不产生任何的销售佣金。要进入一个日益受到消费者选择和价值寻求所推动发展的世界中，这是一种既合乎逻辑又非常及时的策略。

我们的营销战略口号是：“你建好了，他们就会来。”（这句话现在已经广为人知，它启发人们在爱荷华州建起了一个棒球场，并带来了所有的东西，这个棒球场因电影《梦幻之地》而名垂千古。）是的，尽管我们所建立的东西在经历了数年之后才全面开花结果，但确确实实引来了投资者，一开始是几千人，后来却达到了几百万人。

证券交易委员会的批准书

先锋集团通过这些斗争所积累的钻石，其实并没有完全掌握在我们手中，我们仅仅是借用。美国证券交易委员会（SEC）只给了我们一个临时指示，允许我们采取其中的一些重要步骤。或许你不会相信，在经过为期一周的单调乏味的监管听证会后，证券交易委员会的工作人员否决了我们这一史无前例的计划。我备感吃惊，因为我清楚，我们所做的一切对于投资者而言都是正确的。于是，我们发起了有力的呼吁，在持续了漫长的 4 年斗争之后，终于在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1981 年取得了胜利——美国证券交易委员会彻底转变立场，并最终批准了我们的计划。在批准书中，该委员会使用了下面这些词藻华丽的话语：

先锋集团的计划……实际上强化了《1940 年投资公司法案》的目标……促使公司增加对股东的透明度……显著增强了该基金的独立性，并推动了一种健康可行的、能够让每个基金更加繁荣发展的共同基金联合体的建立。

从任何一个方面而言，该委员会的最终赞扬是有先见之明的。

因此，那些钻石将不会“搬往”波士顿。它们最终永远落入了我们的手中——或者，更确切地说，是落入了我们股东的手中，保存在了大费城这个属于他们的地方，也是 1928 年惠灵顿集团和 1974 年先锋集团的诞生地。你可能会认为，我的“戈尔康达”矿山上所储存的钻石终于挖掘殆尽了。但是，事实证明，那里奇迹般地还有一颗钻石等待我去挖掘。

心脏移植

令人啼笑皆非的是，我要挖掘的下一颗钻石，也埋在我自己家的后院中，这颗钻石就是我的新心脏。（正如我们所知道的，在美国的扑克牌游戏中，红桃每次都能打败方块。然而在现实生活中，竟也如此！）在我人生的奋斗中，我的心脏也变得日益衰弱，第一次心脏病发作是在 1960 年，后来又发生了数十次。到 1995 年的时候，我的人生时光几乎走完了，只有半个心脏还在跳动。那年秋天，我住进了费城的哈尼曼医院，并在 1996 年 2 月 21 日，最终换上了新心脏，否则再过几个月、或者几个星期甚至几天，我自己那颗疲惫的心脏可能就会罢工了。我在医院待了 128 天，按照时间规定进行静脉注射，注射一些刺激心脏跳动的药物。

奇怪的是，尽管我创伤累累，但我从未想过我会死去，我也从未想过我会活着。其实，无论思考哪一种结果，似乎都是不理智的。但是，我最终活过来了，那颗心脏还在我的身体内跳动着——这是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一位匿名捐献者送给我的生命礼物。经过我的守护神——医生和护士的精心护理，十几年过去了，我的健康状况一直很好。我相信，我比活在地球表面上的其他人获得了更多的祝福——更多“自家后院数英亩的钻石”，这正是我能够相信的一大原因。康维尔博士，您的话是对的！

我怀着高兴的心情，向读者陈述了在我的生活和职业生涯中挖掘出的一颗颗钻石，因为我相信，如果你们停下来花费一点时间数一数，你们中的每一个人（或者许多人）也已经获得了许多钻石。但是，通常往往像康维尔博士的寓言中那位富裕的农民一样，我们寻找着虚幻而不存在的宝藏，却忽略了我们脚底下那些真正的钻石。（请注意，是我们，因为我本人也有着同样的罪过！）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Enough

后记

为什么我要努力去奋斗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007 年，我被邀请在耶鲁大学主办的一次 CEO 领袖峰会（CEO Leadership Summit）上发言。由于在众多参会者中我必定是一个“老兵”，因此我选定了一个自己认为既有回顾性又有前瞻性的主题：“为什么我要努力去奋斗？”碰巧那个时候电视编剧们正在罢工，因此从理论上说，峰会与会者可能正遭受着缺乏深夜电视节目的幽默之苦。于是我决定把我的讲话设计为戴维·莱特曼的“戴维深夜脱口秀”中“十大”逆序排行榜的那种格式。

至于搞笑，我所列的名单可能缺乏这一效果。（请记住，我是经济学专业出身的！）但是，用它来总结我一生和如今继续不断前进的原因，是非常切题的。

10. 我的确不知道为什么我会竭力去奋斗。我只是这样去做，而且我不知道该如何停止。

9. 因为，在接近 90 年的人生生涯中，我除了奋斗从来没有做过其他事情。幼年时，做送报纸的报童；青年时，做服务员（服务过多个地方）、售票员、邮务员、记者、经纪公司的跑腿人员、甚至做过保龄球场的球童（如我前面所写道的那样，球童的工作与西西弗斯的战斗类似！）；成年后，为了个人发展、公众注意、创新、进步、服务社会甚至（确实）为了权力和青史留名而奋斗。（我也承认！）我写本书的一大缘由也是为了能够青史留名。

8. 因为，历史上的那些伟大斗士一直是我崇拜的英雄。比如亚历山大·汉密尔顿、泰迪·罗斯福以及伍德罗·威尔逊。嗨，别忘了费城的传奇拳击手洛奇·巴尔博亚（Rocky Balboa）。

7. 因为，所有这些斗士最后都在战斗中失败，而我要奋斗且不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能失败。

6. 因为，在共同基金领域内，没有其他人去为了找回传统的信托价值观和服务投资者的高度承诺而奋斗，因而便需要有人去承担。经过自然筛选排除之后，这份使命落到了我的身上。

5. 因为，当斗士自身非常卓越时，更能吸引人们对于这一使命的关注。如果你有一个高大的自我形象（我确实如此），那的确能带来诸多额外的好处。尤其值得一提的是，那些体系之外的局外人（即“普通市民”投资者）能够给予我前进的力量。

4. 因为，遗憾的是，我不能再打壁球了，而且如今在成年人球场上打高尔夫球只不过是舒散一下筋骨而已。那么，除了将体育竞技场上的传统精神转移到商业竞争领域以改善我们的整个社会之外，我还能做什么？

3. 因为，我的奋斗目标，即创建美国全新的金融体系来让我们的公民/投资者能够开展公平交易，是正确的。这一目标在数学上是正确的，在哲学上是正确的，在道德上是正确的。这可谓是理想主义，而且我今天对这种理想的信念，与我57年前撰写那篇理想化的普林斯顿大学毕业论文时是同样强烈的，甚至更为强烈一些。一个理想主义者怎么可能在这样的一场斗争中失败？

2. 因为，即使我正与基金业展开鏖战，但我喜欢该行业内的平等交换、竞争、知识挑战和那种让一切接触到的东西都变得更好的热切渴望。沿用罗伯特·弗罗斯特的说法，我的战斗是我与金融世界间的“爱人般的争吵”。

1. 完全因为，我天生就是一个斗士——先天如此而且后天被培养去自力更生。这样的人生需要激情，那种由创作“总统山”的伟大雕塑家格鲁·博格勒姆（Gutzon Borglum）的话语激发的激情——“人生是一场战斗。在一场顽强的搏斗中，人们不知晓有什么力量注入了个人的灵魂和精神之中。”

虽然我根本无法想象我自己的灵魂和精神最终将永远消失，但我内心深深懂得，我的时间已经所剩不多了。所以我会继续自己的人生战斗，直到我的才智与力量最终开始消逝。只有到了那时，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

才会希望自己能从现在开始的每个夜晚，都有时间沉醉于过去的美好回忆之中，回忆自己漫长一生所经历的各个精彩的战斗。最后，请让我用古希腊剧作家索福克勒斯的话作为本书的结语：

直到夜幕降临，
人们才知白昼的辉煌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Enough

致　谢

这本书的灵感源自2005年《纽约客》杂志刊登的库尔特·冯内古特撰写的那篇短诗。这首诗启发了我两年后在乔治敦大学所做的毕业典礼致辞，并反过来又激励我思考：“知足”的思想不仅可以扩大到涵盖金钱（那首诗的焦点所在），而且可以扩大到涵盖商业和人生。（我必须明确指出，我关于这些问题所表达的强烈观点，并不一定反映出目前先锋集团管理层的意见。）

当我构思这本书时，我很快就意识到，其实至少几十年以来，我已经不由自主地沉溺于这些思想之中，而且实际上，在构思本书时，我也在某种意义上回到了自己久违的青年时代。事实上，我多年来发表的许多言论，似乎是提前为本书的结构模式做好了一些准备。这些言论中的大部分是从未被公布过的，因此将这些思想（旧的、新的、所有与知足主题相关的）以书的形式公布出来，是让它们得以持久存在下去的最好方法。

不过，我承认，我在本书陈述的一些话语以及一些引用语，大约有6处曾在我先前出版的作品中出现过。虽然我也不愿意这样做，但是，我断定，如果我第一次使用时没有出现错误，而且这一次又能对我的主题进行一些补充性说明，那么不保留原来的版本将是愚蠢至极的。

我要感谢霍华德·明斯帮我把所有这些材料整理到一起。我还要感谢三位手稿读者提出的有益评论，他们是：威廉·伯恩斯坦，投资顾问和多产作家，最近的一部作品是《美妙的转折》（*A Splendid Exchange*）；安德鲁·克拉克，先锋集团的一位负责人，10年前我编写《共同基金常识》时就给过我很多帮助；还有佩博丁大学

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（Pepperdine University）的埃利奥特·麦古金（Elliot McGuckin）博士，他的课程“艺术创新与技术的英雄之旅（The Hero's Journey in Artistic Entrepreneurship and Technology）”赞扬了古典理想与现代生活之间的相关性，颇为鼓舞人心。

如果没有先锋集团博格金融市场研究中心的同事的帮助，要让一首短诗表达的简单想法开花结果而成为一本书，那几乎是不可能的。所以我要特别感谢艾米莉·斯奈德和萨拉·霍夫曼的辛苦努力，他们总是在时间紧的情况下快速理清我难以辨认的手稿，并不停地完成输入和编辑工作。我还要向凯文·劳克林致敬。在过去 9 年中他一直担任我的助理，他有着令人敬佩的工作表现，能够根据我的需求进行相关研究，能够检查文稿准确性并提出富有建设性的编辑建议，从而使这本书变得更好一些。最重要的是，所有这些美好人士不仅做了大量工作，而且都有着无限的耐心，保持着兴致勃勃的状态并表现出了自己的专业才干。

谈到耐心和兴致勃勃，我也要感谢伴随我长达 52 年之久的美丽妻子伊芙，即使她对我一门心思去奋斗、演讲和著书的做法有些疑虑，但是，这些年来，无论景况好与坏，她始终一如既往地照料、关爱和支持我。当然，事实证明，她这样做是非常正确的！

约翰·博格（J. C. B.）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

译者后记

“金融危机”这个字眼，曾几何时似乎是与国人非常遥远的一个字眼。如今，由席卷美国的次贷危机引发的金融危机也危及到了忙忙碌碌的我们。金融危机也成为了国人一大关心、关注和关切的焦点。在我们关心股价指数和自身财富的变动时，在我们期盼明天更加美好而富有时，在我们为了人生目标一如既往地努力工作、学习和生活时，我们也时常在反思：到底是什么引发了这场突如其来的金融危机，到底是什么让我们的钱袋变空了很多。

约翰·博格，一个在美国普通家庭出生的普通人，一步步地依靠自身的努力和打拼开创了自己人生事业的辉煌。他一手缔造了美国著名的基金领军企业——先锋共同基金集团，并开创了成本极低的共同基金，进而掀起了金融业的成本革命，为千千万万名集团成员和股东谋取了足够多的财富。如今，博格先生虽功成身退，但仍奋斗不止，成立了博格金融市场研究中心，并亲自担任主任，继续为金融业奉献自己的力量。

作为一名投资人，博格先生也亲身经历了此次金融危机。他结合自己一生在金融业的奋斗经历，总结自己的人生经验和精神财富，写出了本书，从金钱、商业和人生三个层面娓娓道来，深入分析了投资者、金融业及当今社会存在的一些问题，从成本与价值、投机与投资、复杂性与简单性、数学计算与人类信任、商业行为与职业操守、推销与管理、管理者与领导者、财富与奉献以及价值观、成功和品行等方面进行了深入浅出、精辟绝伦的分析，无形之中也提出了解决这些问题的相应对策和建议。更难为可贵的是，博格先生的分析，未停留在表面，未满足于金融业务本身，而是抓住了“金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

融病”的关键，抓住了人的问题，从人性、社会伦理道德等较深层面进行了深度剖析，令人读来耳目一新，备感震撼与鼓舞。

本书语言风格沉稳从容，用语朴实而不失文采，让人读来就能深深感受到字里行间背后的那位真诚的“博格先生”。在本书中，博格先生不仅为读者分析了造成当前金融危机的多种原因，更结合自身经历为读者列举了开创人生事业所应具备的多种素质，也在字里行间不经意间为读者树立起了一位值得学习的人生榜样。就这一点而言，本书可谓是一本美妙的励志好书。对于读者而言，“博格先生”不仅仅是一位作者，一位创业者，一位富有睿智而又和蔼可信的老者，而且他还向我们分享他的人生和创业的种种财富，鼓舞我们去奋斗和拼搏。

需要特别说明的是，作为一个年轻的译者，我从未遇到一本如此精彩的书籍，能够让我在翻译过程中，不仅仅学习到一些新的知识，更能深刻感受到作者的各种思想和精神的鼓舞，并由此也像博格家族的男孩那样，鼓足人生的意志和勇气，永不停止自己的奋斗与拼搏。翻译本书，让我有了读懂博格先生的机会；翻译本书，让我有了提升自我人生的机会！

谢谢您，伟大的博格先生！

李耀廷

2009 年 4 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

著作权合同登记号
图字：01-2009-0263

聆听“指数基金教父”博格的沉思之言
做投资风暴中永远的“不倒翁”

本书为“承诺”、“责任”和“管理”等诸词汇赋予了全新的含义，书中所展现的博格的个人准则值得我们所有人学习。如今的贪欲行径、会计信息失真、企业渎职以及疏于监督等社会现象，已经让数以百万计的美国投资者幡然醒悟，而本书便是他们的必读书。

——美国证券交易委员会前主席**阿瑟·列维特**

约翰·博格的深情呼吁蕴含了一连串的生活经验，涉及个体在商业与社会中的作用，发人深省。如此一本书，却能激发您无限的思考。确实难得！请阅读本书！

——美国耶鲁大学首席投资官**大卫·斯文森**

博格以他独一无二的投资理念在基金业中掀起了一场运动,最终使得美国的投资者得到了更好的服务。

——股神**沃伦·巴菲特**

巴菲特不可能告诉你如何成为沃伦·巴菲特，而博格对他的投资原则的详尽描述，使我和上百万的投资者在20年后将令我们的邻居羡慕不已——而与此同时，我们在这充满着变数的20年中又能高枕无忧。

—— 经济学泰斗、诺贝尔经济学奖获得者**保罗·萨缪尔森**

本书简洁、清晰地阐述了个人必须在投资、经营企业乃至人生这一更广泛意义上达到平衡。不过，在当今追求“即时满足”的世界中，我们身边的确缺乏像约翰·博格这样的人。

——中美能源控股公司董事长**大卫·索科尔**

上架指导：金融投资/个人理财

湛庐文化·出品
Cheers Publishing



ISBN 978-7-300-10567-3/F·3591

定价：36.00元